全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一部由亲历者集体讲述的非常财富故事



妖股

程志云◎著

凤凰出版传媒集团
江苏文艺出版社
JIANGSU LITERATURE AND ART PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一部由亲历者集体讲述的非常财富故事

妖股

程志云◎著

凤凰出版传媒集团
江苏文艺出版社
JIANGSU LITERATURE AND ART PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

妖股 / 程志云著. —南京：江苏文艺出版社，
2011. 8
ISBN 978-7-5399-4661-0

Ⅰ. ①妖… Ⅱ. ①程… Ⅲ. ①长篇小说—中国—当代
Ⅳ. ①I247.5

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第160939号

书　　名	妖　股
作　　者	程志云
责任编辑	黄孝阳
责任监制	卞宁坚　江伟明
出版发行	凤凰出版传媒集团
	江苏文艺出版社（南京市中央路165号　210009）
发　　行	北京时代华语图书股份有限公司
集团网址	凤凰出版传媒网 http：//www.ppm.cn
印　　刷	三河市祥达印装厂
经　　销	江苏省新华发行集团有限公司
开　　本	690×980毫米　1/16
印　　张	13.75
字　　数	200千
版　　次	2011年8月第1版，2011年8月第1次印刷
标准书号	ISBN 978-7-5399-4661-0
定　　价	29.80元

江苏文艺版图书凡印刷、装订错误可随时向承印厂调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

中国自古以来就有“人为财死，鸟为食亡”之说，这也足以看出人们对财富孜孜不倦的渴求。经过20多年的发展，中国股市日渐得到了广大百姓的认可，股市里财富放大的叠加效应，也令无数股民尽“折腰”。因此，从股市中攫取财富也就成为许多人的梦想！

然而，当广大股民真正踏入这片没有刀光剑影的江湖时，他们不辞辛苦地苦守在红绿光不断闪烁的大盘前，心情也随着K线图的起起落落而备受煎熬，最终却发现那仿佛触手可及的财富离他们却是那么地遥远。不但手上的资金灰飞烟灭，自身也深陷股市这个泥潭难以自拔，一败涂地之后，他们仍如飞蛾扑火般在股市中挣扎……不指望能一夜暴富，只求可以随时抽身离去，这是渴望入局的小散户们最明智的选择，而如何用卖破铜烂铁的钱买到金子，至关重要。

在中国股市并不漫长的岁月里，有一类股票屡屡遭人诟病，并因常常脱离大市，走出怪异走势而被股民们称为“妖股”，它就是ST股票。与普通类股票相比，ST股票天生就带有话题性，并且股价偏低，带来的利好、炒作空间等也因此变得更加诱人。

“五千万”教授、“基金一哥”王亚伟、“最牛散户”刘芳……在ST股票这片豪赌的滩涂上，众多“牛散”陆续上演了一幕幕充满喜悦感的传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，也让广大小散们羡艳不已。

股市本应是一个人人都能够变成富人的地方，众多股海大鳄的成功小散们完全可以复制，我们所缺少的，只是一本指导我们实战的书籍。

市面上大多数探讨“股票投资”的证券书籍，都在编织着“投资股市、财富倍增”、“选对股票，钱能生钱”之类的美梦，而缺少实战的功能，看完这类书籍，终究还是难逃美梦落空的厄运。但是，如果我告诉你，有一本书能够让你了解庄家的非正常操盘内幕，告诉你掌握跑赢大盘的选股诀窍，在谈笑风生中掘金“妖股”，在累积个人财富的同时开辟一条别样的炒股之路，你是不是会愿意花一些时间将这本书读完呢?

《妖股》就是这样一本新股民入市必读、老股民提升必读的书籍，即使你是运气最差的股民，只要遵照书中的方法和技巧，也可以在实战中与“妖”共舞，从而彻底打破“七赔二平一赚”的股市铁律，让股市变成你的“提款机”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 幕

在这里，他们大喜或大悲

用经济学来解释历史既不完整，也不会令人满意。因为人并不仅仅是经济动物。

——弗朗西斯·福山《历史的终结及最后之人》

鸟儿高飞，万马狂奔，掉队者陷入虎口，逃脱者依旧向前。纵然死亡，也无法阻止这年复一年的轮回。是什么令其生而赴死，在所不惜？只因上天赐予人生存权利的同时，也施下穷尽追逐的魔咒。

在最极端的批判者眼里，中国股市正如这过客匆匆的荒野：时而草长莺飞，时而烈日当空，雨露与饥渴交相上演。种种不可思议的桥段和一张张阴晴不定的面孔共同讲述着荒腔走板的财富寓言。就像官方对投资者的那句劝诫所言，“股市有风险，入市需谨慎”，股市自诞生以来就是危险的江湖。

股市成立的最初目的，是将分散的资金集合起来用于企业扩张，但监管不力的股市天生具有投机的特性。在中国半市场化的金融环境下，股市中的悲欢，尤其具有草莽之色。其本应具备的融资功能已部分被异化成“赌场”。尽管凶险自知，在远去的时光里，股市上倍受追捧的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些人和事，依旧如动人传说，又如举火烈焰，令人在困惑惊惧的情绪下，疯狂着迷。

追随者们在难以捉摸的规则和种种涡流中苦苦争夺，用尽招数，耗空光阴，依然前仆后继。等待他们的，将是追逐财富的大喜或大悲。

这片江湖，成败交替

股市的虚虚实实，谁能说清？大多数吊诡事件，充当着人们饭后的谈资，这些故事，如同新奇的小说，却又如此真实。故事中的主角神色淡然，尽管他们演绎着或许是当今中国最不可思议的情节。他们如同纵火者，引燃枯朽的荒原，本以为通途就此奠定，却发现余烬中早已布满残骸，只有少数人能走完全程。而其中的胜利者，也必须一次次踏进轮回，时刻面临万劫不复之境。

2007年的一天，天色渐晚。闷热犹未散去，夜幕下的路灯发出昏黄而蹊跷的光，嘈杂街道中走过的何林，如同一个迷路者，不知道前路如何延伸。年初，股市利好让这个35岁的男子决意加入。七拼八凑，拿出了20万元，这是他能筹集到的全部现金，揣着这笔钱，他去证券公司申请了一个账户，就此成为一名股市投资者。

刚开始的一个月内，一切都波澜不惊，自己没什么经验，当然赚不到多少钱。只不过看见别人侃侃而谈，又觉得形势一片大好，只要有足够的资金，能赚就行。在中国，抱有何林这样想法的人不在少数。

过去的几十年，一只看不见的手，已将保守的中国人锤炼成一切向钱看的信徒，而且追求的是快速致富。随着沪深股市的开锣迎客，再次加重了人们的赌徒心理。

股市菜鸟能有几个成为幸运儿呢？结局似乎是注定的，何林却不以为然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4月的一天，他在偶然的机会下，从一位密友处寻得良方，正苦于赚不到钱的何林决意赌一把。抛掉之前买下的几只纹丝不动的股票，他重新将20万元本金投入股市。据朋友说，这只股票大有可为。

尽管何林不知道，这只名为“ST长控”的股票已经处于动荡的边缘，但出于对密友的信任，他还是毫不犹豫地全仓买入5000股。

第二天，何林被电脑上的数字吓住了。自己以每股40元买入的这只股票，当日最终以每股68元收盘。一天之内，他在账面上净赚了14万元。对于一个初入股市的人来说，这个数字足以令其胆战心惊了。然而，故事才刚刚开始，又过了一天，账上数字又急剧减少，即便以新手来看，12个跌停板也够得上奇景了。

之后的一个月，这只股票再也没能冲到最高点，甚至没能涨回到何林买入的价格。最终他将股票售出，以亏损5万元不甘心地收场。他总在幻想，如果在买入的第一天收盘之前就全部套现，那该有多好。可惜，一切已成黄粱梦，为时晚矣。

与菜鸟何林的落败不同，另一个人的故事却让这迷梦化为现实。

1997年进入股市的刘优良，怎么也料想不到十余年后自己也有今天。现在的他俨然股市老手，和刚进入股市的那些迫不及待地想挖到金矿的人们相比，他显得更加悠然自得。每年，刘优良都出手不多，也就买入几只股票，但到年底一盘算，投入的资金却能实现3倍以上的回报。

与何林买入的那只“ST长控”一样，刘优良买入的也都是带有ST帽子的股票。事实上，刘优良的眼光并非一日而成。2007年之前，追涨杀跌，听信小道消息的跟风之法，让他付出了高额的代价。

直到2007年，伴随着一轮牛市的出现，身边的人们都喜气洋洋，之前的愁眉苦脸一扫而空，被套牢的投资者们也都成功解套。刘优良却依旧处于亏损中，这种困境令他惶惶不可终日。也是一次偶然，他选定了两只ST股票，因为价格较低，并且其中一只已经完成重组，在大盘看好的前提下，相信会有较好的上涨空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几番对比过后，刘优良选了那只还未重组股改的ST股票。几个月之后，这只平稳如镜的ST股突然开始了暴涨好戏。在完成了30个连续涨停之后，刘优良完美谢幕。尽管逃脱了一场噩梦，刘优良的内心却始终不能平静。回首过往的岁月，落败与成功似乎总在交替，股市中人，谁也不敢放言自己就是最终的赢家！

陷落与逃离，自有缘由

何林与刘优良的故事，最好地诠释了中国股市的惊心动魄。它可以让你用很低的成本经历一段类似于过山车的刺激体验。然而，一切又并非想象得那么简单。同样操作ST，一无所知的何林在大好形势下最终亏损，浸淫多年的刘优良却得道成仙，同样是荒原迁徙，缘何差别巨大？

要探寻结果相异，须明了事件的本源。ST这顶帽子，在证券市场中屡见不鲜。所谓ST，是指企业连续两年财报亏损而被特别处理的股票，ST是英文“Special Treatment”的缩写。这类股票存在极大风险，投资者一般都唯恐避之不及。然而，江湖谋生的游戏规则又总是如此二元对立，风险之高，当以厚利作为酬报。玩家的鲁莽和细致，都可以在这类股票上得到淋漓尽致地体现。

由于受到特殊处理，企业必然寻求转机，一旦重组成功，不仅可以成功摘掉ST的帽子，股价还会一飞冲天。这个博弈的结局，代表一种寓意。关键在于，选择哪只ST进行这个游戏。何林和刘优良的区别就在于此。

何林选择的“ST长控”有过一日辉煌，因为浙江浪莎控股有限公司成功收购长控，出于对浪莎良好业绩的期待，改组后的长控有望扭亏为盈。然而，对于负债累累的长控，浪莎的入主并不能彻底改变整个局面，短暂的暴涨，只是源于对债务计算略施魔法，将资产进行巧妙腾挪，加上当地政府的财政补贴，最终呈现漂亮报表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在实质上，长控并未扭亏，只是获得了输血，并还掉了一部分债务。这种ST股票，风险较大，如果何林不是亏本抛售，也许永无翻身之日。而刘优良的选择则显得老谋深算，不看重表面的风光，而脱离股票自身，分析企业的运营，也许其中还夹杂着十余年历险中积累的人脉和信息，使其最终成为ST高手。

ST股票的故事，就这样在细微的差别中变得扑朔迷离。它让普通人敬而远之，同时成就了一批专以ST为生的江湖中人。他们或为内幕刺客，或为庄家大佬，在资本游戏中进退自如，这场命途难料的博弈，注定是一将功成万骨枯的惨烈传说。

属于少数人的关键细节

众多散户的惨烈，只会成就少数发迹者的神奇。股市中的博弈向来如此，尤其是ST股票，本身就带着微妙的话题性，每一个细节的改变都会影响众人的选择。而那些善于把握细节的人，总能化险为夷，羽化成仙。

传言依靠内幕消息走红的股海大亨吴鸣霄，正是这样的一个人。之前有报道称，他持有8家ST上市公司的股票，总市值超3亿元。手中的ST，在新春之际因为企业重组而气贯长虹。惊人的操作自然引来无数关注的目光，在媒体的渲染之下，吴鸣霄俨然成了一个传奇。

吴鸣霄甚至找来媒体，重申了自己并不是所谓的神话传奇，并明确告诉普通投资者，不要盲目效仿。即便在他看来，ST也是危险之物。正因如此，操作ST的专业投资者对待ST的方式多为短线操作。比如王亚伟，这位掌管华夏基金的知名经理人，在风雨大作的ST股票中，始终坚持快进快出。

吴鸣霄的出位，在于他豪放不羁的勇气，面对ST，他至少会持有一年，多则数年。尽管所获颇丰，但背后的艰辛却很少有人知晓。20世纪90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年代后期，吴鸣霄和自己的团队成为第一批职业炒股人。2001年，他通过旗下的投资公司斥巨资买入1000余万股ST幸福，几年过后，回报率超过数倍。这些年，他在ST股市中翻云覆雨，忙得不亦乐乎。

先后持有ST永久、ST钢管的吴鸣霄随着这两家企业的陆续重组，收获颇丰。接着，他又重手买入1400万股ST北生，引起一片哗然。还有消息称，他直接通过二级市场斥资两千余万元买入另一只重病在身的ST股票，并成为这家企业流通股的第一大股东。相似手法屡试不爽，似乎已成定式。

正如吴鸣霄所说，中小投资者盲目跟风会有风险，然而ST这片江湖，总是以更甚于股市本身的戏剧性，令人产生无限遐想。那些看上去只握在大佬手中的江湖风雨，每场升腾背后都是错综盘杂的细节。一颗小石子都能引发一场轩然大波，ST股票最初记忆的蝴蝶效应便显露无疑。

2000年的第一个交易日，名为ST海虹的股票以每股不足19元的价格开盘，两个月之后，股价竟然超过了87元。如此惊人的市盈率，让持有者目瞪口呆。

这家名不见经传的企业，是海南首批上市的主营化纤产品的企业，上市数年，随着社会经济的发展，经济效益也日趋好转。一大批较早上市的公司中，业绩超群的早已名声斐然，余下的大多数都在半死不活地挣扎着。与大环境有关，这些企业在发展中遇到很多困难，即便勇于接受挑战，在大浪淘沙之下，也无力爆发。然而对于股市投资者，这样的企业恰恰需要更多关注。

2000年是个特殊的年份，新世纪伊始，话题陡升。新经济的浪潮暗涌，一些大型上市企业业绩不佳，股价却有了明显的提升，蹊跷背后，耐人寻味。对于资深投资者，快进快出是炒作ST股票的惯用手法，然而在价格上涨之后入手，又会担惊受怕，一旦有所回落，惊恐为庄家出货，瞬间割肉抛售。个别眼光独到者则会冷静分析未来的走势，用江湖行话来讲，散户不敢持有的股票就是好股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年的ST海虹便是明证。最开始海虹并未一飞冲天，而是在上涨数日之后出现短暂回落，之后便稳如泰山。事实上，当时的海虹正是沾染了互联网的仙气，作为大股东，收购了联众等一干在线游戏公司，处于上升期的互联网经济，使这家老牌化纤企业重振了士气。经过一个春节，股价陡然上涨，成就了ST股票连续涨停的完美收官。在这段往事中，不少人意外得利，从此与ST股票结缘，ST开始成为玩家钟情的选择。

悲喜瞬变，是为妖股江湖

乱花飞溅，盘根错节，每一次ST股票的暴涨与暴跌，都足以迷人双眼。

观察者的目光焦点，玩家的暗战，股市外围牵一发而动全身的微妙态势，皆是渲染这段风雨大作之史的点点金光。资本游戏的诡异和微妙，在其身上纠结尽显。深入其中，我们将看到中国证券市场独一无二的风光和惨烈。那些人事纷杂，生死成败，不啻于几十年来中国经济风云的万千变幻，更彰显出市场力量的波诡云谲。

朔风劲吹，寒意中不免心生凄凉。只希冀这时代的红尘，不会在荒野之火中，荡然烟飞。事实上，荒野追逐者们恰似一年一轮回的动物大迁徙——即使前途布满艰险，他们却依旧在这支探险的队伍中，或怒或哀，或喜或悲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 >>>

前言

序幕　在这里，他们大喜或大悲　I

第一部分　暴涨与暴富

一　那些买进卖出的操盘大戏

暴涨：妖股诞生记 / 002

在这里，资历最老的股民也只有20余年“股龄”，因为中国设立证券交易所不过才20余年的时间。

在以改革为主题的年代里，新事物理所当然地扮演了“救世主”的角色——拯救四处淘金的财富追逐者。最初的景象正是如此，证券市场这个新生事物为人们带来了希望，一轮又一轮暴涨的行情在蜂拥中屡屡上演。

大牛股：浮华落尽，真相毕现 / 009

“ST粤海发”最风光的日子是在1998年。和海虹的神话相似，这家企业也发迹于资产重组游戏，与海虹不同的则是，这次的游戏更加盘根错节，各种关系令人难以厘清。时任粤海发董事长的丁迅，以其一手遮天的姿态和胆大妄为的行为，编织了这个充满魔幻色彩的故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二 那些与“妖”共舞的财富玩家

“最牛散户”刘芳，笑傲江湖 / 015

操纵者的故事纵然惊心动魄，然而更不可思议的桥段，却是只身在股市中淌过，还能像庄家一样经历人生喜剧的散户。相比之下，散户的案例更加神秘。只有在股市中，赚得的横财和背后的主角才会引起这么多的猜测，而谜底却总是迟迟难以揭开。

“五千万”教授，疑云重重 / 020

如果刘芳夫妇的故事只是令人艳羡，那么接下来的这对夫妇除了“获利五千万”这般抢眼的数字外，更因当事人特殊的身份而愈发耐人寻味。

“基金一哥”王亚伟，冷门为何总暴涨 / 023

名震江湖的王亚伟，2011年也不过40岁而已。了解他的人习惯将其职业生涯以2005年为界，截然两分。这位一直默默无闻的基金经理，在2005年突然一夜成名。

暴涨大亨：那些深藏不露的玩家们 / 029

曾经一时无两的大庄家吕梁，东窗事发之后这样写道：“这是大家宠庄爱庄的年代。无股不庄，无庄不股，中国股市赌性十足，换手率堪称世界第一。中国股市违规操纵比比皆是，黑幕重重，人称上市圈钱，公司偷钱，庄家抢钱。”

时为2001年，距今已过去10年。庄家烟消云散，大玩家依旧深藏不露。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分 内幕与真相

三 豪门恩怨，翻云覆雨

玩转资本游戏，等待重大题材 / 042

李德福与何平的恩怨，因ST中源“高管职务侵占案”而为众人所知；ST中源则由几次著名的重组和“间歇性”暴涨多次闯入公众的视野。每家上市公司的故事，都有牵一发动全身的情节，中源也不例外。

45个涨停的前世今生 / 050

2008年1月28日，南方普降大雪，道路不畅，游子漂泊，灾难不可避免。

冰凉的上证指数暴跌342点，*ST长运却在同一天等到了第45个涨停，强烈的反差，令人疑窦丛生。*ST长运的第45个涨停也超过了同样因概念炒作暴涨的*ST金泰，自此，*ST长运成为A股市场上名副其实的“涨停之王”。

四 血火重组路

两湖合并，谁主春秋 / 061

如果问，哪个资本故事让听者一头雾水，除了盐湖的重组，似乎别无他选：上市公司之间的合并重组，遭遇不同立场的投资者质疑与反对。一段原本简单的商业并购演变为纠缠不清的多级博弈，商业杀伐与道德控诉，正如血与火的交锋，令人难堪其扰……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艳美矿业股，玄妙与困惑 / 072

它拥有世界上最大的天青石矿，通过特殊工艺，将这种矿石提炼出碳酸锶，经过炭化再生成硫磺等化工用品。听起来，这样的企业大致不会落入亏损。主观而言，资源型上市公司普遍拥有不错的发展前景。

轻型，血火遍地 / 081

世间本性，趋利避害，各走各的路，终日奔波。每家企业都是一颗做布朗运动的粒子，兴衰成败，交织成网，是为江湖。股市的江湖中，成名之道纷繁复杂，而坠落深渊却实属常态。

这又是一家悬在山腰的企业——*ST偏转，在坠落与攀爬的途中，怪现状频频上演，绞尽脑汁重组与转型的路上，血火遍地。

起死回生，破茧成蝶 / 090

从2008年4月底开始，*ST昌河的股价一直在下跌。

两个月后，突然强势反弹，并成为6月11日当天上涨的200余家股票之一。ST股票的突然上扬，往往因为重组的题材。

昌河也不例外。

五 大败落之后

神话落幕，真相大白 / 096

2011年3月30日，北京城阳光艳好，暖风和煦，然而对于新恒基集团老板黄俊钦而言，却是一个宣判日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被控四项罪名中，内幕交易所指即是ST金泰连续42个涨停的神话。尽管逊色于“涨停之王”ST长运的45个连续涨停，却在当时创下了奇迹。作为一桩并不高明的庄家操纵案例，此时真相大白天下。

“资本玩具”，上市也沦落 / 106

ST钛白在二级市场上的表现，几乎就是投资者炒作的工具。除此之外，钛白对于职工和投资者，没有任何作用。这家上市第二年就戴上ST帽子的企业，命运之悲，资本运作之混乱，前所未有。

美丽的猜想，残酷的现实 / 112

2007年1月，天津大通连带一致行动人天津艺豪购得“S*ST一投”近30%的股份。此时，美丽的猜想体现在重组方案中，显得娇艳动人。股改、债务重组、定向增发，这些借壳上市的老桥段在天津大通借壳重组的方案中表现得异常完美，环环相扣。

谁又曾料到，面对残酷的现实，如此动人的股改方案瞬间会变得苍白无力。

六 内幕玄妙，无果而终

暴涨盛宴之内幕大起底 / 120

每一只突然涨停的股票背后，都有一个惊心动魄的内幕故事。

绝大多数故事悄无声息，只有少数会露出马脚。这少数东窗事发的个案，通常也都无果而终。尽管内幕惊人，尽管有人为此付出代价，但相比分享盛宴时的狂喜，这代价完全可以忽略不计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净赚3亿：“忍者”的回报 / 126

2008年7月8日，ST天颐复牌，股价应声上涨。从开盘的12.65元到收盘时已经涨到了13.89元。要知道，停牌前这只股票的价格是5.42元。对于流通股持有者，他们还额外获得了公司每10股转增2股的股改对价。

所有利好换算下来，股改前持有股票者在复牌这一天资产翻了近两倍。更有甚者，潜伏数年于这只股票的一位流通股持有人，后来获利竟高达3亿元。

大涨大跌：“阿继”暗藏玄机 / 133

在开始于2006年底的重组长征中，*ST阿继的发展颇有剑走偏锋之势——重组从未成功，股价却大涨大跌。在二级市场上因为*ST阿继暴富的人不在少数，与此对应的是，高管的薪酬不堪卒睹，最低的一位名叫于淑清的监事，月薪仅为1250元。

重生之乱 / 138

退市边缘的ST股票大都是潦倒卑微的灰姑娘，当大限降临，南瓜车呼啸而至，灰姑娘匆忙离开热闹的舞池，重陷囹圄之地。S*ST北亚就是一位资本市场上的灰姑娘，在没有穿上王子的水晶鞋之前，无法改变自己的命运。

第三部分 江湖与行规

七 英雄

游资的玩具，最大的牛股 / 148

2010年最后一天，停牌5个月的*ST黑化公告了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重组方案，一石激起千层浪。此后股价如坐上火箭，扶摇直上，累计走出了15个涨停。

然而，谁也未曾料到，股价飞扬只是表面现象，*ST黑化成了游资炒作的玩具，而公司重组的路却走得一波三折。

铅华难洗：速食巨头资本恩怨录 / 155

一个人的死去会引发他人的讨论，无非在于其生前为害或为善；在多大程度上引发讨论，则取决于为害或为善的深浅程度。

张泉林的去世之所以令陕西咸阳的人们热议，因其生前创立的企业为当地带来了不一样的东西，荣誉和利益影响之深可见一斑。而这家名为华龙的民营企业，随着他的死亡而进入了前途未卜的时代。

另类英雄：医改中成功翻身 / 162

摘星脱帽，股价回升。这是每只ST股票最希冀的结局，但能顺利做到这点的却寥寥无几。中药大佬ST中新似乎是个中另类，郝非非的强人治理，让这家企业成为医改背景下成功翻身的经典案例。

更具启迪意味的是，医改和医药股、药企之间的典型关系，在这家企业身上得到了充分地体现。

八 江湖秘笈

行规 / 172

对于ST江湖上的风风雨雨，外人并不能解其中深意。

参与者或胆量过人，或浸淫多年。即便业务精进的大牌企业，一旦关乎借壳ST，便要先行斟酌，再做定夺，是为行规。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天机：成败咫尺 / 182

江湖中有他们的传闻，但其人真面目却羚羊挂角，无迹可寻。对于这些“牛散”，他们的故事给后来者留下无限遐想，也暗示着这个游戏的残酷性。只言片语，已经足以说明这是一片满是豪赌的滩涂，放眼四望，风声鹤唳。

精准识别潜力妖股 / 188

尽管内幕重重，血雨腥风，但既是游戏，就有入局者。江湖险恶，并不因此消弭，反而是人在其中，身不由己。

不希冀一夜成名，只愿能随时抽身而去，这是渴望入局的小散户最现实的选择。要做到这点，了解潜力ST股票的普遍特征，至关重要。

江湖隐喻 / 193

所谓内幕交易，是指内幕信息的知情人员或者非法获取内幕信息的人员，在涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者泄露该内幕信息，以获取利益或减少损失的行为。

内幕知情人，往往就是拥有雄厚资金实力，足以翻江倒海的大操纵者，俗称庄家。庄家的罪恶和受到的惩罚，以及ST虽争议频出，却长生不死，是这片江湖留给这个时代最大的隐喻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

暴涨与暴富

高山仰止，四海苍茫，暴涨的游戏激荡人心。走过20年历程的中国证券市场，如同一片滩涂，有人马革裹尸，有人飘然离场。相比那些早已化作往事的名字，如今依旧活跃的超级玩家们还在受人瞻仰与遭人捧杀之间轮回。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一 那些买进卖出的操盘大戏

昨天的异端会成为明天的信条。

——弗里德里克·哈耶克

暴涨：妖股诞生记

在这里，资历最老的股民也只有20余年“股龄”，因为中国设立证券交易所不过才20余年的时间。

在以改革为主题的年代里，新事物理所当然地扮演了“救世主”的角色——拯救四处淘金的财富追逐者。最初的景象正是如此，证券市场这个新生事物为人们带来了希望，一轮又一轮暴涨的行情在蜂拥起哄中屡屡上演。

题材：造就神话的炫目故事

到1996年，一些并不知名的企业，上市后却受到了出人意料的追捧，其个股疯涨之势，令人咋舌。介于此，沪深两市交易所出台新规设立了最高10%的涨跌幅度的限制。然而，制度显然不够完善，因其并未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

覆盖所有可能出现的情况。很多精明的炒家依然热炒那些业绩不好的企业，表现在股市中则是低价买入，高价售出。政策再次提出，业绩连续两年亏损，或者企业净资产总值不能抵股票面值的企业要进行特别处理，且涨跌幅度不得超过5%。

随后，有20余只股票作为特殊处理股，形成了更为敏感的板块——ST。

显而易见，在中国股市并不漫长的岁月里，ST股票天生就带着话题性，并且屡屡遭人诟病，认为只有在中国股市中才会出现如此特殊的股票。而ST股票暴涨需要的就是“题材”——一个炫目的故事。在最初的庄股岁月中，会讲故事的人很多，但要把故事讲得如同金庸武侠一样令人分不清历史与虚构，却需要一个极好的时代背景。

有人说，ST就是一场胜利者属于少数局内人的博弈。而那些控制、炒作ST的人也就成了另类中的另类。

概念：暴涨奇迹的背后

1999年，是一个令人回想联翩的年份。这一年的5月19日，春光明媚，人心浮动，一场期待已久却又令众人出乎意料的大暴涨即将来临。

此前，股市已经持续低迷了两年的时间，当时已经64岁的周正庆也在中国证监会主席的位子上愁苦了两年。这期间，他的铁腕清理遭到了很多非法股票交易者的嫉恨，也让普通股民对股市的未来更加充满期待。改革总是能够带给人希望的，在后来出版的回忆录《亲历股市十年风云》中周正庆描写了布局两年之后终于要付诸实施的那种微妙激动：“经过方方面面的协调和修改，1999年5月16日国务院批准了这份包括改革股票发行体制，逐步解决证券公司合法融资渠道，允许部分具备条件的证券公司发行融资债券，扩大证券投资基金试点规模，搞活B股市场，允许部分B股、H股公司进行回购股票的试点等六条主要政策建议的文件，也就是通常所说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的搞活市场流向政策。”

高层改革决议的通过，引发了人心的激荡。而倍受关注的网络概念股则在其后的暴涨狂潮中首先发力。只要沾上“网络”二字，公司的市值即时翻倍，喷涌之巨无法想象。1999年给人留下印象最深刻的有两只股票，上海梅林和海虹控股。

成立于1930年的上海梅林原先是一家生产罐头食品的企业，1997年被批准上市。此后不温不火，直到1999年。企业对外发布消息称，旗下的“正广和”网上购物有限公司正式成立，即将引发网络购物新模式。很快，这家沾上网络的传统企业摇身一变，跨入惊人的高速电梯扶摇直上。而这轮暴涨行情过去若干年后，当初的知情人士说，所谓的网上购物公司不过是个美丽的幌子，其实基本上就是社区里的一个杂货铺，有人打电话要一桶纯净水，店家就派人去送。

另一家股票暴涨的企业与上海梅林是母子关系。作为大股东，海虹控股布局已经完成，盼来了互联网这个流行题材，创造了更为瞠目的腾飞。

1999年底每股还不到19元的股价，连续走出了30多个涨停，一直到来年春天的80余元，短短几个月，涨了三倍多。[1]

这就是海虹留给人们的最初印象。

制造这种暴涨的人无疑抓住了投资者们的迫切心理，也正如观察者所言，“5·19行情是靠政策强行起飞的，直接导致了三高一低（高指数、高股价、高市盈率、低业绩）的现象。”

海虹的奇迹，纵然无法摆脱这一定论，然而背后的细节更加耐人寻味。

三年前，海虹还是家普通的化纤企业，在股票市场上的表现也不尽如人意，戴上了ST的帽子。此时，康健的出现让一切都有了转机。时任中海恒实业发展有限公司总经理的康健，正在为自己的企业上市寻找合适的契机。恰好一位老同学从美国归来，他从美国带来的风险投资理念让康健略有所思，加之此时互联网火爆异常，他忽然灵光闪过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次偶然的机会，让康健选中了奄奄一息的海虹，经过几番进退，最终收购这家企业，并成功借壳上市。时代发展飞速向前，精明的康健赶上了好时光，当时多数人还不熟悉互联网，而康健似乎先知先觉。在他的提议下，海虹、中海恒和中国电信投资组建中公网。康健出任中公网董事长、总经理，那位激发他灵感的同学谢文，则出任常务副总经理。

和康健惺惺相惜，谢文也是一位活跃分子。在中国互联网的早期历史中，此人曾经翻云覆雨。其后数年，离开中公网的谢文独立创业做过宽带网络，也曾在大名鼎鼎的财经网站和讯公司做过CEO，和马云也有过合作。但最终，他还是淡出了公众的视野。偶有露面，他会说自己是中国互联网最早的探路者之一，也由于自己不平凡的经历和丰富的阅历，令人不禁佩服。

回过头来看他的成绩，印象最深刻的还是在1999年5月，他代表中公网斥资千万收购了联众公司80%的股权。

此举造成轰动的主要原因是，从此以后互联网和资本挂上了钩，写下了第一个充满金钱幻想的互联网故事。相比张树新的寂寥、宫玉国的失望，联众被收购则在意料之外创造了传奇，使海虹登上了顶峰。

康健也许并不是最出色的管理者，但他绝对称得上最有眼光的投资者。之后，尽管海虹在其他业务上发展依旧不太顺利，但提前布下的互联网大局却终于使他看到了光明。此后桥段已无须赘述，曾经的辉煌是如此炫目，令人不舍抽身其中。十年之后回望当年，曾经的海虹奇迹缔造者身为局外人，显得愈加神秘。

“妖股”幕后，谁是导演

那个长袖善舞的资本玩家，以过人的眼光和手段，辗转腾挪中，将海虹这个濒临退市的化纤企业变身为涉足资本、房地产、医药电子商务、互联网等十余个领域的投资主导型企业。众多大事件的操纵者，正是无数小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股民为之疯狂追逐的渊薮。康健擅长这样的游戏，和他本人敏捷的思维和一口流利的京腔一样，海虹也变成了翩翩起舞的ST股票。

此后，只要市场上有新概念，海虹总会出现在最活跃的位置。时移世易，当后来重组的银广夏名声大噪之时，康健却早已冷静下来了。当年的疯狂让他无人能敌，也招来了迟迟未能停息的质疑。

当海虹连续30余个涨停时，各种声音纷扰，海虹控股坐庄、建老鼠仓等传闻不胫而走。面对甚至是无中生有的情节，康健不得不选择沉默。他是聪明的，在中国的商业圈子里，尤其是股市这片江湖中，他似乎早已无力回击。

质疑并未因此停息，因为海虹并不是只有这一次暴涨。到了2005年，一篇报道显得分外抢眼，也再次把海虹推向了风口浪尖。一个名叫周琦的男子口出狂言，声称海虹的暴涨完全是自己在炒作。从2003年初秋坐庄到一年之后，自己砸进去的7亿元，已飙升至25亿元，抽身离场之后，周琦赚了18亿元。

这个爆炸性的而又略带戏谑的报道声称还有录音资料，令人乱花迷眼。而同一篇报道中笔锋一转，提到了另一件令人瞠目结舌的事。[2]

报道称，康健眼看股价下跌，带着一批人马前往美国寻求新的突破。此时联众已成明日黄花，康健将重心放在了旗下的医药电子商务网站“海虹医药网”上，而此行的目的就是希望将这个网站的医药招标采购板块进行包装，然后争取到纳斯达克上市。

和美国的投资方谈判之后，愿望落空。接着，康健又通过中间人找到了一家名为“Broadlane”的美国医药电子商务公司，希望通过合作包装一个项目，实现美国上市梦。“Broadlane”并不了解康健和他的海虹，但是对于他身后强大的中国市场却产生了浓厚的兴趣。

尽管谈判并无实质性进展，但已经走漏了风声，股民以为自己掌握了第一手信息，纷纷买入，把宝押在了善于资本运作的康健身上。随着故事的进展，“Broadlane”和海虹的合作已经被描述得有板有眼。到了2004年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底，海虹的股价再次振翅起飞。

2004年11月10日这天上午，总成交额高达5亿元，人们还在疯狂买入，谁料到了下午，形势急转直下，开始阴跌。散户当然不甘心，他们期待着第二次拉升，一天下来，总成交额达到了将近10亿元。周琦则在此时火速出货，成功套现。

故事还未结束，更有意思的桥段即将来临。就在“Broadlane”负责人桑德斯同意来京之后，海虹稳住了阵脚。之前略有担忧的股民似乎吃下了“定心丸”，都认为海虹在美国上市已经为期不远。桑德斯兴致勃勃来京，参加了新一轮的谈判。谈判还未结束，他被告知要在会后接受中国媒体的采访。这让桑德斯颇感意外，因为原定计划中并未提及这一项。而他看到的采访提纲，似乎是蓄意已久的一场新闻发布会，桑德斯感觉自己中了圈套。

一时间，海虹将携手美国医药电子商务大鳄的新闻传遍股市，然而自始至终，双方压根就没有签署过任何正式的合作文件。在那篇揭露内幕的报道中，康健被刻画成一个精心设计剧情的导演：他提出的合作意向是“Broadlane”拿出2000万美金，购买“海虹医药网”5%的股权，这个富有想象力的提案如果能够实现，海虹的股价恐怕就会成为史上最具暴涨空间的案例。当然，桑德斯拒绝了这个对自己十分不利的提案，换个角度想，也许康健要的仅仅是新闻的炒作，而并非真正的合作。

周琦又是何许人也？在报道的字里行间，人们发现，这位声称坐庄的神秘人士，正是海虹的董事会秘书。

如此大胆的行为，难怪在爆出之后，海虹陷入空前的紧张。但如果属实，那又何妨？海虹的所作所为并未违反任何法律，他们只是经历了一次失败的海外上市，虽然希望落空，股价却一飞冲天……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妖股：没有内幕的江湖

康健这个幕后的导演始终沉默不语，他尽情在自己设计的资本游戏中穿行，各种让股民倍感刺激的剧情纷纷在海虹这个演员身上上演。经历过这次暴涨的股民现在回忆起来，犹如上过战场的幸存者，再听到各种奇迹暴涨的ST股票和耸人听闻的传言时，总会淡然一笑，“要知道，海虹才是真正的炒作高手”。

面对质疑，康健本人当然心怀不满。作为民营控股企业，海虹选择具有前景的互联网公司或者其他领域的公司作为投资对象，在合法取财的范畴内没有丝毫过错，而人们却往往将二级市场上的人为炒作归罪于企业，用康健自己的话来说，“有点儿不公平。”事实上，中国民营企业在改革开放的30余年里，与“公平”一词的邂逅寥寥可数。

最终，证监会的调查为海虹洗脱了罪名，一切正常，康健和海虹没有内幕。

中国的上市公司本来就没有规范的外围环境，上市看起来很美，然而要生存，眼花缭乱的资本运作不可绕过。在很多业内人士看来，即便重大如德隆这样的惊天案例，也只是为了生存而已。

对于中小投资者来说，在这荆棘丛生的江湖中游荡，遍体鳞伤中有所收获就算万幸。而对于投资机构而言，把握热点才是荡气回肠的先导。如今遍布上市公司的并购、连锁式、电子商务等，诸如此类的热点在康健这里，都是信手拈来。正因如此，海虹嬗变的过程也为其赢得了“妖股”的称号。

股民们忘不了这场风花雪月，有些亲历者还对海虹和康健十分认同并欣赏：“海虹走的是伯克希尔·哈撒韦公司的路子。他们都是从一家濒临破产的公司开始，慢慢发展成为投资主导型公司的。投资业务多元化、热点多、回报率高、康健就是中国的巴菲特。”

此种赞誉略显夸张，但对于1999年的中国股市来说，并不为过。股市发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



展到今天，犹如罗生门，参与者都为了自己的利益据理力争，却没有绝对公允的评说。只言片语和蜚短流长，只不过是为这家曾经在股市中兴风作浪的公司平添几分时光的慨叹而已。

正如康健所言，每家民企都有自己独特的模式，而被人误解更是家常便饭。有时候，当事人选择的故事，连自己也会深陷其中。股市的规则不讲情理，只是适者生存。

大牛股：浮华落尽，真相毕现

"ST粤海发"最风光的日子是在1998年。和海虹的神话相似，这家企业也发迹于资产重组游戏，与海虹不同的则是，这次的游戏更加盘根错节，各种关系令人难以厘清。时任粤海发董事长的丁迅，以其一手遮天的姿态和胆大妄为的行为，编织了这个充满魔幻色彩的故事。

喧嚣与寂寞

丁迅的登场与名为新亚快餐的餐饮连锁公司紧密相连。1993年，中国股市尚处于摸索期，位于上海的新亚快餐获准上市，这也是国内首家挂牌上市的餐饮企业。然而，经营不善以及外围竞争激烈，使新亚快餐陷入股价下滑的深渊。到了1996年，年报显示每股收益仅一分钱。

此时，丁迅带着自己的团队出现了。丁迅毕业于上海海运学院水管系，毕业之后一直任职于交通部水运科研所。1992年，邓小平南巡之后，丁迅也火速下海，加盟深圳粤海。短短五年间，他最终成为这家起步于香港粤海集团驻深圳办事处，逐步发展为涉足房地产、贸易、酒店、高新科技、投资等多个领域的大公司的总经理。

如此火速上位之人，自然对借壳上市的游戏手到擒来。1997年3月19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日，上海新亚进退维谷，对于丁迅开出的优厚收购条件没有任何拒绝的理由。短短几轮谈判之后，粤海收购新亚快餐股份2200余万股，成为新亚第一大股东。丁迅取代原公司高层，成为董事长，股市中“新亚”也随之更名为“粤海发”。

由于具有香港公司背景，此事一石激起千层浪，被视作香港红筹股入主内地资本市场的信号。然而，之后众人所期待的激荡场面并未出现，反而陷入一片沉寂。甚至比之前的股价还要凄惨，从收购前的股价持平直接进入亏损，并戴上了“ST”的帽子。

此时距离ST政策出台不到一个月的时间，粤海发也成为了中国第一批ST股票中的一只。丁迅却不疾不徐，面对媒体娓娓道来：“资产重组不是把资产调来调去的游戏。我们将在一年内，完成清理资产和转变观念的工作。”最后，他希望股民的态度是“多一点耐心”。

突然发力

看上去似乎丁迅正在有条不紊地编织一张弥天大网，而后来的事情也恰恰证明了这一点。一年之后，沉默的粤海发忽然有了大动作。

1998年夏天，粤海系内部的一场资产置换拉开了大牛股ST粤海发暴涨的序幕。事情经过大致如此，粤海发旗下的新亚40%的股权和粤海集团旗下的深圳海峰95%的股权进行置换，号称“优质资产的不等价置换”。事实上，粤海发对新亚的计划投资不过56万美金，40%的股权净值在1997年底折合人民币为132万元，而到了1998年5月的置换前夕，更是变成了令人咋舌的负数。但就是这40%明显是垃圾的股份却作价4000万，换来了合计7000万的海峰股权。[3]

其中自然有蹊跷，但人们更愿意相信这是粤海集团为了拯救粤海发的努力，也许是丁迅个人的运作实力或者幸运。倒手之后，狂赚3500余万非经营收入的粤海发还有意想不到的收获。“海峰”这家企业尽管名字中带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有电子，但主营业务却是酒店式公寓。在江苏苏州，这片面积8000余平方米的酒店公寓，位置优越，无论是租还是售，年利润都将在千万上下。

大股东粤海集团显然是不惜代价为粤海发输血，对于上市公司粤海发而言，这正是天大利好。此后，粤海发的股价一路上扬，最高涨到每股30元，全年涨幅翻了近两倍，名列当年沪市涨幅前十，成为罕见的头戴ST帽子依旧暴涨的股票。

市场凯歌高奏，丁迅对此次置换的看法更是印证了人们此前的猜测，他说“大股东送给上市公司净资产，目的是为了让它有能力继续买进大股东的其他资产，也就是送它一份买资产的能力”。此项置换，让粤海发扭亏为盈，也实现了丁迅“清理资产”的目标。

然而，事情并未结束，更诡异的情节继续上演。众所周知，粤海发实现了增长，然而年报的利润却比年中还要少几百万。一方面未提及酒店公寓的经营，另一方面也未申请脱掉ST的帽子。

一口吃不成胖子，急于求成最终还是会走向穷途末路。在疯涨一年之后，粤海发股价出现下跌，跌幅同样惊人。一家获得强大输血的企业，在一年内连续上演资产过山车。这样的故事并不鲜见，却依然令人百思不得其解。

内幕戳穿

不久之后，有内幕人士指出，那场轰动一时的资产置换，也许只是一个骗局。当时作为优质资产的海峰电子其实并未真正拥有酒店公寓的产权，而大举跟进买入粤海发股票的股民们，早已变成了在这出上涨好戏中卖力跑龙套的群众演员。

记者们为这个神秘的题材感到兴奋，他们进入实地探访之后，幕后故事便浮出了水面。原来，海峰电子确实签订过购买酒店公寓的协议，然而，此项协议并未最终履行。换句话说，资产置换中的那个价值不菲的酒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

店公寓，只是一个莫须有的“花边”，用来作为股价提升煽风点火的工具罢了。

而所谓的“7000万”优质资产，实质上只是虚假的编造和重复记账的产物，ST粤海发通过置换得来的3500余万非营业收入也不过是海市蜃楼罢了。

随后，证监会发文通告，此次资产置换由于虚假数据和重复记账，不能成立。此时已经是2000年年初，曾经红极一时的ST粤海发终于浮华落尽，丁迅也黯然离开。

2000年年报公布后，人们发现，粤海发的净资产只有区区千万，每股净资产跌到了惊人的0.19元，资产负债率则达到同样惊人的94%。ST粤海发，既无主营业务，又无实体框架，露出了“空壳公司”的真面目。

更劲爆的内幕陆续见诸报端。这场骗局的唯一受益者是那些买进卖出的操纵者，而他们借用的竟然是一些完全不懂行情、远在山野之间的农夫。

以1998年11月30日这一天的交易为例，当天买入ST粤海发流通股的前50位股民，有十几个人来自同一个地方，位于安徽省的某县。这十几个人持有的300万股ST粤海发流通股，按照当日市价换算，相当于该县年财政收入的三分之一。而这些持有者根本就不明白，股票是怎么回事。有一位女孩，只有16岁，刚刚拿到身份证，却已经稀里糊涂地“炒了一年股”；还有一位老人在1997年就去世了，但在1998年，依然在股市中“炒股”。

显然，他们的身份被人冒用，目的只是在二级市场炒作ST粤海发。进一步探究才得知，这些名列前茅的持有者，其操作频率之频繁，令人瞠目结舌。在1998年7月的一天，一位投资者一共交易了400余次。沪深两市交易时间一天4个小时，算下来，平均30多秒就完成一次交易。而且这位投资者没有别的交易记录，唯独钟情于“ST粤海发”。[4]

看起来，那场令众人喧腾不已的资产置换，既是骗局，又是败局。大股东粤海集团并没有从粤海发身上拿到3000余万元的置换差价，粤海发得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到的也只是一纸数据。只有一个解释，就是这场众人瞩目的高调置换，是一个拉升股价的巨大“题材”。

最奇怪的是这个故事的最终结局。东窗事发后，中国证监会只是对丁迅处以警告，并罚款3万元。而丁迅离开粤海发之后，又担任了另一家企业的董事长，并积极筹备在香港上市。当初那些追捧“ST粤海发”的跟风者们，绝大多数损失惨重，或惨烈地退出，或悲壮地继续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 数据参考《操盘18年手记》，机械工业出版社

2. 该文刊于《中国财经报道》2005年9月6日：《超级大庄家周琦坐庄海虹，7个亿进去25个亿出来》

3. 有关数据来自《证券时报》2000年3月7日报道《大梦醒来迟---破译ST粤海发魔方》

4. 数据来源：《财经》杂志2000年第4期，《ST粤海发神话的破灭》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二 那些与“妖”共舞的财富玩家

你知道，到了最后，你我只是历史的过客而已。

——电影《胡狼卡洛斯》

“最牛散户”刘芳，笑傲江湖

操纵者的故事纵然惊心动魄，然而更不可思议的桥段，却是只身在股市中淌过，还能像庄家一样经历人生喜剧的散户。相比之下，散户的案例更加神秘。只有在股市中，赚得的横财和背后的主角才会引起这么多的猜测，而谜底却总是迟迟难以揭开。

非典型成功套观

股市中关于她的传说一度沸沸扬扬，这位以“最牛散户”之称笑傲江湖的女子，她身后的家世背景等令人不禁感到神秘。那是一个时代的见证，关于运气、技巧、内幕的复杂结合体。

2007年初，谁也不知道究竟是什么原因，一位开户名为刘芳的散户分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

批买进了一只ST股票——ST金泰。显然，这是一家深陷亏损漩涡的企业，其股票被当作垃圾股也不足为怪。蹊跷之处就在于，为什么总有一些人能够在恰当的时机选择它，最终赚得盆满钵满。

刘芳买入ST金泰时，这只股票处于低位，单股价格只有2元。也许刘芳自己也没有想到，8个月之后，它会暴涨至26元。此时，账面上的收益已经超过一亿元。倘若此时悉数抛出，刘芳将如同一名逍遥刺客，在事业最高点翩然离去。世事难料，刘芳的战略和普通投资者是如此迥异，以至于旁人无法看透其中玄机。

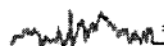
2008年初夏，金泰的股价开始下跌，从最高点又跌回了每股9元。即便如此，刘芳还是赢家。换作是别人，也许早就抽手离场了，但刘芳却毫无理由的在一只股票看不到希望的时候入手。这正是刘芳令人摸不透的地方。[1]

此时，媒体关于刘芳其人其事的报道铺天盖地。“史上最牛散户”的称号股民们无人不晓，而关于刘芳真实身份的猜疑，也成了投资者们津津乐道的话题。尽管各种传言纷至沓来，刘芳却不为所动，她依然坚守自己的原则。

更令人困惑不解的是，在持有金泰的一年多的时间里，她从未套现离开，甚至在猜疑声渐盛之时，仍然继续加仓。直到2008年夏天结束时，ST金泰出现大抛售，最高的一天，售出近千万元。一番高低回旋之后，刘芳最终退出。据保守估计，这一只ST股就能为其带来2000万的盈利。

媒体寻找刘芳的行动随即展开。这样一个非典型的投资ST股票并成功套现的故事，无疑会引起很多人的好奇心。最终，有媒体找到了“刘芳”，是河南开封市的一位男性司机。证言确凿的报道，令人信以为真。然而，后来的更多线索却表明，真正的刘芳另有其人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



身份揭秘

发现刘芳真实身份的是另一家媒体。通过多方查证，最终在英大证券深圳华侨城营业部找到了这位时年37岁的神秘女子。说来也巧，媒体先是发现了同样操作ST金泰的另一位客户，此人名叫叶晶，也是一位ST高人。而后，人们惊讶地发现，叶晶和刘芳竟是夫妻。

夫妻二人投资ST的故事揭密就此正式拉开。

面对媒体，叶晶把整件事情的始末逐一道来。原来，妻子刘芳是深圳的一名医生，刘芳本人并不懂股票投资。夫妻二人的账户，始终都是叶晶在操作。生于南京的叶晶，早年毕业于东南大学无线电专业，之后又获得了生物医学专业硕士学位。从其专业变换的转换跨行来看，此人定非常人。1993年，叶晶被分配进入深圳一家企业，之后还在华为和摩托罗拉做过技术人员。

1994年，通过别人介绍，叶晶结识了漂亮的女医生刘芳。两年后，二人在深圳注册结婚，结婚信物是一枚价值5000元的钻戒。最牛散户的新闻传出之后，同事询问刘芳是否为其本人，刘芳一笑带过，她从未染指股票，当然排除了嫌疑。

叶晶追捧ST金泰最火的时候，证监会的人曾经立项调查。被问到缘何选中这只股票，叶晶振振有词，这就像千万人中我偏偏选中刘芳做自己的妻子一样，可谓缘分。

1997年，叶晶离开大名鼎鼎的摩托罗拉，开始自己创业。六年之后，叶晶已是行业内的一名资深人士，其商业成就也堪称斐然。叶晶真正进入股市是在2003年，他用自己和妻子的身份证，在英大证券华侨城营业部分别开设账户，自此开始了“业余炒股”。

不久之后，一次偶然的机遇让叶晶在股市上收获意外之喜。当时，中集集团在深圳召开会议，叶晶意外被邀参加了会议。看中这家企业实力的他萌生了购买其股票的念头。很快，他将一笔资金投入股市，持股一年多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后，正好赶上一轮牛市，那只股票让他的投入整整翻了一倍。这之后的两年时间里，叶晶先后买过几只股票，都是赚多赔少。

如他自己所言，这是他在股市上赚钱最顺利的一段时间。不过因为没有进入前几大流通股东之列，受到外界的关注较少。或者说，在没有选择ST股票之前，叶晶的成绩还不足以造成如此轰动的社会反响。

散户也成风向标

2006年底，ST股票进入了叶晶的视野。关于选择ST股票的原因，媒体鲜有报道，叶晶也含糊其辞，只是说蓝筹行情之后，这类价格低、变数大的股票吸引了自己。在以妻子的名义试探性地买入几万股ST金泰之后，也许是命运的眷顾，让刘芳意外成名，也使身居幕后的叶晶正式出现在世人面前。

ST金泰的暴涨让叶晶夫妇最终以获利2000万收场，但几乎所有人都知道，如果能在最高点抛出，将会获利更多。即便如此，艳羡者的追问和来自证监会的调查已经让叶晶不胜其烦，也许不在最高点抛出，也有几分想息事宁人的意思。

在大多数人看来，叶晶好像未卜先知的预言者，能随意控制自己在股市中的轨迹。事实上，叶晶并不像外人猜测的这般神秘。他的选择，必有来由。

金泰股价涨到最高点的时候，想要继续加仓变得困难重重。3月的一天，开盘不到十分钟，ST金泰就已经涨停。下午一开盘，就有人大量抛售。叶晶全盘购入，买入100万股，这个动作让金泰再度涨停。[2]

次日，金泰宣布停牌。四个月之后，黄俊钦的新恒基正式发力重组金泰。在接下去的一个月里，ST金泰开始了疯狂上涨，连续42个涨停，也让人们开始注意到叶晶和刘芳的名字。

当时，刘芳名下的ST金泰共计300余万股，位列流通股东之首。叶晶名下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也有80万股，位列第八。按照叶晶后来的说法，没能在最高位即26元的时候抛出，是连续涨停让他无法收手。他给自己定下的门槛是30元抛出。结果，风云突变，金泰股价又开始连续6个跌停。此时的叶晶仍十分乐观，他幻想重组能继续带来利好。

一切都已成定局。叶晶回想起来也觉得有些奇怪，停牌之前，叶晶用刘芳的账户接过几百万股，次日即告停牌；高位时叶晶试探性地抛出两万股，结果立刻跌停。这些状况，当然不是散户叶晶所能左右的，他推想，背后一定是有庄家在操纵着。

无论如何，刘芳和叶晶的名字已经为人所知。作为散户中的大玩家，他们作出的选择，也会成为一种风向标。一时的喧哗过后，叶晶有一段时间极为低调，人们甚至已经淡忘了这个曾经在股市中翻云覆雨的人物。

喜怒恩怨，静水流深

2009年，中国证监会开出的一份罚单，将叶晶再次拉回到公众视野中。处罚公告显示，2007年夏秋之间，叶晶持有重庆桐君阁的股票超过其已发行股份的5%，未向中国证监会或其派出机构所作出书面报告，也未通知上市公司并予公告，因此处罚30万元。叶晶即使不服，也无可奈何。[3]

关键在于，这份处罚决定的突然而至，颇有杀一儆百之嫌。叶晶持股超过5%并未危害他人利益，然而这个突然冒出的规定却让叶晶无端付出了30万元的代价。

也许，这正是叶晶在一段时间内刻意低调的原因。

中国股市上的散户玩家，一方面要面对成名后的舆论纷扰，另一方面又要应对来自监管层的严厉管制。二者本无可厚非，然而监管体制和舆论声音本身就处于不健全的环境中，让这个故事变得更加意味深长。

2009年秋，刘芳的名字再现江湖。这次，依旧与ST股票密切相关。根据沈阳机床的季报，刘芳和叶晶二人共计持有该公司流通股近400万股。按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

照当时的市值，约为4000余万元。沈阳机床随即面临着与当年ST金泰相似的处境，资产重组势在必行。

这只股票也因为叶晶的介入名声大振。随后，社保基金和机构纷纷大量买入，叶晶夫妇跌出前十位流通股持有人名单。

其后，重组搁置，叶晶夫妇却依旧坚守。他们是否能再现ST金泰的神话？无人知晓。叶晶和刘芳俨然成为了玩家符号，他们的选择本身就是一个绝妙的题材。对于众多小投资者而言，他们是风向标。而相比实力更强大的“庄家”，他们不过是一条见机行事的小鱼。背后的喜怒恩怨，就像一个水面，静水之下，暗流涌动。

“五千万”教授，疑云重重

如果刘芳夫妇的故事只是令人艳羡，那么接下来的这对夫妇除了“获利五千万”这般抢眼的数字外，更因当事人特殊的身份而愈发耐人寻味。

一天狂赚五千万

2008年初春，天气还未完全转暖，偶有冷风，寒意犹在。ST盐湖已经停牌半年之久，人们未曾想到，在2008年3月11日这天，这只并不为人关注的股票突然复牌，上演了一出股市中的咸鱼翻身，火爆的上涨将乍暖还寒的天气驱散。

仅此一天，ST盐湖的股价翻了6倍，以单只股票来看，上涨了25.4元，最终以每股30.2元涨停。[4]

如此惊人的涨幅，若有人幸运地在此前大量买入，无异于中得头彩。于是，排在流通股股东第一位的任淮秀进入人们的视野。此人凭借100余万股的持有量，在短短一天内，个人账面财富暴增3000万元；而第二位流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通股大股东也持有近百万股，其个人账面财富也暴增了2000万元。单看数据，这已经是散户在A股市场上创造的一个奇迹，更令人没有想到的是，此二人竟是夫妻。消息传开，众人皆议论纷纷。

很快，夫妻俩的身份浮出水面。任淮秀乃中国人民大学财政金融学院副院长，教授；而妻子陈蓁蓁则是住建部的一位副司长。二人为人民大学校友。[5]

ST股票成功的故事大都充满难以厘清的逻辑关系，正因如此，和ST沾上边的发迹往往伴随着争议和猜疑。2006年，ST盐湖还叫做S*ST数码，公司改组时间尚不确定。入手这样一只随时有可能退市的股票，需要的不仅仅是勇气。这也难怪任淮秀夫妇此后的财富暴涨引发了无尽的猜疑。

然而，ST之所以让人爱恨交加，也正时因为其本来的不可预知性。老百姓都喜欢看热闹，社会上热炒的传奇人物又总是容易被围观的对象。任淮秀在大举买入ST盐湖的那一刻，就注定成为了这场围观的中心人物。

面对潮水般的质疑，任淮秀显示出了自己沉稳的一面。据他自己的说法，在当年大牛市的市场行情下，疯涨数十倍的股票不在少数，自己只是比较幸运罢了。

只是运气好？

事实却远非如此简单。

在寻找投资目标的过程中，任淮秀的标准似乎只有一条，便宜就好。当时的S*ST数码（此后，盐湖正是借壳S*ST数码实现上市）单只股票价格在5元左右，低于15元的平均股价。他以一位金融学教授的眼光，判断这只股票可以轻松上涨至10元。在这样的心理预期中，先少量买入。另一个让他放心的元素，就是众所皆知的ST股票的重组指日可待。

随后，任淮秀又发现，不断下跌的S*ST数码，每次跌停前都是成交量在猛增。他推断有人也看好这只股票，于是也加仓购买。直到企业真的进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行重组时，手持百万股的任淮秀也只是将他的成功归结于自己的“运气”比别人好。

很多时候，看似合理的解释并不能完全打消旁观者的疑虑，因为投资者有自己的判断。

在很多人看来，一个理性的教授，如果没有把握，不可能对一只貌不惊人的ST股票如此大量地加仓购买。单看盘面，即使混迹江湖经验丰富的老手，也难下决断。更何况，除了任淮秀的“坦言”，人们发现有更多惊人之处与ST盐湖密不可分。

2006年秋，这只股票陷入窘境，如果到冬天还不能扭亏为盈，将被作退市处理。走投无路之际，企业先后与数家集团公司接洽，希望展开并购重组，均无果而终。随后的一个月内，股价由5元跌到了3元。可以想象，如果散户在此时入手股票，并且是大量买入，除非有十足的把握，否则就要面临数百万财产打水漂的后果。

结局疑云重重

就在冬季结束之际，企业终于宣布重组，任淮秀一举成名。此时距离他成为ST盐湖第一大流通股东，仅有一个月的时间。

换而言之，他正是那个在最后时刻果断出手的买家。惊人的巧合不合情理，几乎同时进行的几桩大交易同样引人侧目。其中有三笔，买者分别是盐湖集团监事雒国生的配偶徐红，盐湖集团副总经理汪贵元配偶马贞敏，中国中化集团公司总裁刘德树配偶范海燕。

蹊跷之处还在于，三人都选择在同一天将手中的ST盐湖股票卖出。结果，卖出的第二天，盐湖的股价大跌。显然，三人同时分析到股票大跌的可能性很小，最有可能的是，三人同时得到了消息，于是上演了富有戏剧性的一幕。

人们似乎更需要这样一种贴近预期的实质，而事实也果真向着这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预期发展。接着，有媒体爆出猛料，声称S*ST数码重组期间，曾有一名教授顾问，此人正是任淮秀。而作为引入盐湖集团进行资产重组的方案设计者，任深知S*ST数码重组的每一个细节。[6]

如若报道属实，任淮秀罪责难逃。然而，大人物敢于做出选择，就必然有应对之道。在巨大的媒体压力下，企业出面澄清，称这则报道纯属子虚乌有。盐湖进行改组时根本没有与任何一名流通股东接触过。

激烈辩论中，又有消息说证监会介入调查，然而这个传言中的调查最终没能给出任何结果。对于这位人大教授的影响却是比较大的，接下去的校内换届中，任淮秀卸任副院长职务，突然消失了。

没有结局的故事，总会引发出无限的遐想。这也让观察者普遍把目光转移到了另一个关键人物，任淮秀的妻子，陈蓁蓁身上。

也许因为身份特殊，关于陈蓁蓁的报道几乎没有，而面对记者的提问，她也一概以不知道作答。事情过去了数月，最终烟消云散，再也无人提起。

“基金一哥”王亚伟，冷门为何总暴涨

名震江湖的王亚伟，2011年也不过40岁而已。了解他的人习惯将其职业生涯以2005年为界，截然两分。这位一直默默无闻的基金经理，在2005年突然一夜成名。

“先知先觉”，传奇经理人

2005年春，王亚伟暂别华夏基金，前往美国深造。到2005年年底回国，其后大展拳脚。关于他在美国的经历无人知晓，回归华夏之后，中国证券市场恰逢其时，他也迎来了一段传奇时光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此后的两年，王亚伟率领的华夏基金成为国人瞩目的“牛基”，更因其226%的净值增长率名列榜首。探究王亚伟的故事，其实就是一次充满机遇和挑战的冒险旅程，他与ST股票的关联，十分具有冒险性——持股比重之大、持有时间之长均无人可比，但与之对应的却是稳定而惊人的获利。

2010年9月，王亚伟持有一年之久的ST昌河宣布重组，股价狂飙。作为流通股前十名之内唯一的机构股东，在一天之内，王亚伟的华夏基金账面收益猛增1.4亿余元。[7]

从2006年开始，昌河连续三年亏损，最终停牌。然而停牌之后，资产重组却不似其他企业那般困难重重，反倒风生水起。停牌仅一个月，两家航空企业同时入主昌河，重组就此展开。半年后，开始扭亏为盈，股票也成功复牌。

复牌首日的暴涨却不得不归功于王亚伟此前的大举买入。将时间倒回到2009年，身陷困境的昌河停牌在即，王亚伟旗下的两只基金却放量购买。

这种“先知先觉”的举动令人叹为观止。由于切入时间精确，王亚伟自然倍受质疑。身为机构投资者、声誉在外的基金经理，他所受质疑甚至比自然人更大。机构深入ST，也让热衷ST股的小散户们深感安全。有些媒体发现，在ST昌河十大流通股东中，有一位名叫周后达的客户，手持200余万股；而位于上海的两家企业共持有300余万股，蹊跷的是，两家公司的法人都是周后达。此外，还有其他关联账户与周后达关系密切，如若属实，则其共计持有640余万股。

显然，在资本市场上，明星经理人王亚伟具有示范作用，众多散户跟风买入。随后，昌河停牌，企业重组。属于王亚伟的春天再次来临。

前面提到的，入主昌河的两家航空企业，其母公司正是中航工业集团，而其通过旗下上市公司与昌河进行重大资产运作项目，尚属首次。在获批资产重组之后，昌河将资产作价4亿余元，与中航工业的两家上市公司股权进行置换；中航持有上市公司股权作价近8亿元，资产置换的差额，则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过置换后增发数千万新股补足。重组完成后，昌河不再主营汽车，而转向航空用品制造。

昌河停牌在即，却资产动作频发。中航旗下的其他几家上市公司，纷纷成为增发股票购买股权的对象，通过一系列大胆举措，达到资产总额近30亿元。也正因如此，ST昌河由万劫不复走向了绝地重生。

此时的王亚伟，手中持有的ST昌河已盈利1.5亿余元。令人感到诧异的是，他并未选择离场，而是继续持有，共计900万股。[8]

剑走偏锋却引追随者无数

似乎在ST股票上找到了灵感，尽管经历反复跌荡，王亚伟依然把ST作为投资的主要方向。

2010年初夏，连续亏损的*ST山焦已经降到一年以来的最低点。然而此后的一个月内，这只处境尴尬的股票却表现抢眼，稳步上涨。到2010年秋天，股价已连翻两番。观察者发现，背后推手，多为资金雄厚的机构，而王亚伟的华夏基金也赫然在目。

数据显示，华夏所属的三只基金合计持有山焦股份1199.85万股，占流通股本的2.63%。其中，王亚伟管理的两只基金就持有超过700万股。[9]

说来蹊跷，当时的形势并不明朗。分析人士也未发现山焦有丝毫改组迹象。*ST山焦在2010年秋季相继发布异常报告，声称未来三个月内不会进行重大的资产重组。即使如此，王亚伟的入手还是增加了人们对这只ST股票狂涨的预期。

事实上，*ST山焦的实际控股企业山西焦煤集团拥有的焦煤资源令人艳羡，这样的企业又为何会陷入亏损？即使经营不善，只需一定规模的资产注入，大可避免退市风险。也许正是看准了这一点，王亚伟买入山焦的步伐从未停止。

细算起来，从最开始以最低价4.54元买入，到四个月后，最高涨到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.72元。按此计算，700万股的持有量让王亚伟管理的两只“牛基”至少赚到了3500余万元。

除了*ST山焦，王亚伟关注的其他股票也都是清一色的冷门。在他人眼里没有投资价值的股票都成了他收入囊中的宝贝。操作手法也基本类似，先是长期持有，然后寻找机遇拉升，机遇就是各种各样的“题材”。世人皆知，炒作冷门股需要的就是故事，一般人避而走之，并非不明所以，只是想做王亚伟这般的“潜伏”主角，需要强大的资金实力和超常的分析思维，也许还要有一定的运气。由此可见，王亚伟作为公募基金的形象代言人，其影响力非比寻常。

王亚伟的灵感，本质上讲是剑走偏锋，难免会有失算的时候。长春经开即为典型。2008年的前三个月内，这只股票的十大流通股东里，盘踞着王亚伟的华夏基金，且不断加仓。这当然又是典型的王亚伟式手法。

苦苦一年的追随，人们始终摸不透王亚伟的心思。直到后来，一纸公告大白天下。大股东长春经济技术开发区管委会与长春经开公司签订的一块土地开发协议宣告无效，长春城南核心区约4平方公里的土地从此与这家企业毫无干系。

众人恍然大悟，王亚伟的坚持原来在于这块价值近19亿元的地产项目。最终协议宣告无效，长春经开回天无力，王亚伟也是竹篮打水一场空。

失败并不能阻挡前进的脚步，这正是王亚伟被奉为公募一哥的理由。ST昌河与ST山焦的故事不再赘述，另一只冷门股票“广钢股份”的操作，更显王亚伟对“题材”的精准把握。

早在2007年，广钢股份就被人视作垃圾股，偶有散户试水，胜算寥寥，更鲜被机构垂青。还是在这一年，华夏却猛然加仓进入，到了2007年年底，1300余万股的持有量令华夏成为唯一一家名列广钢股份流通股东前十位的机构。

谜底的揭开是在2008年的春天，国家发改委发文，批准宝钢兼并重组韶钢与广钢。消息传开之后，广钢股价飞入云霄。五天之内走出三个涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

停，累积涨幅超过30%。[10]

王亚伟的举措深得人心，知情者道破天机：“不外乎消息、资金和好人缘。要买哪家公司的股票，往往都会和一些公司的信息发布作配合，这就好像开赌之前先翻看了底牌。如果单靠公开信息，没有理由只只股票都那么精准。”

这似乎是行内人士心照不宣的秘密，如果王亚伟果真如其所言，也就不难解释，散户以王亚伟作为风向标，苦苦追随，正是因为他能掌握内幕消息。学院派分析者则对于王亚伟的手法并不看好，认为在半封闭的A股市场上，单凭过人的分析技巧无法做到真正有价值的投资，所谓的精准操作说到底必然与政策、内幕消息等有关。

追随者却不这样认为，在他们眼里，既然市场缺失，改变则非一日之功，那索性跟定最牛之人。殊不知，这位公募一哥所走的每一步，都刻有整个时代发展的烙印。其中，种种不可预知的因素，令人应接不暇。与其盲目追随，不如先了解一下他的成长经历。

“基金一哥”的秘密

和之前我们提到的玩家不同，王亚伟不是以个人身份驰骋股市的，他代表的是华夏基金。作为国内最会赚钱的公募基金经理，他也有自己的无奈：赚钱再多，也不是自己的。此外，他那种不按常理出牌的投资个性，也引来无数人的猜忌——王亚伟究竟拥有何种秘密武器？

伴随成名而来的流言，神一般的地位终要归于平淡。就在此时，一则带有明显炒作嫌疑的“桃色揭秘”让他的处境更不好过。

2009年初，基金圈里流传着一则关于王亚伟的传说。有人匿名发帖说，王亚伟的妻子曾跑去华夏基金办公地，向副总裁张后奇声泪俱下地控诉丈夫负心出轨，随后公司召开会议，专门解决此事。一个不足五百字的帖子，瞬间引爆基金界。圈内人士在很长一段时间内都津津乐道，仔细分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析，皆因王亚伟名声在外。此后，帖子再次升级，闹事者并非王亚伟的妻子，而是一个自称是第三者的女子，并说如果结局不能令自己满意，将公开王亚伟的操作秘密。

至此，本来毫不相干的两件事被联系起来了。王亚伟的桃色新闻似乎让人看清了其本来面目，也让人对他始终保持神秘的股票操作浮想联翩。有人甚至猜测，王亚伟除了公募的身份，很可能还涉足私募江湖。

然而一切只是传言，并没有结局。关于王亚伟本人的经历，却值得仔细回味，他的故事见证了一批机构的成败史。

这位1989年的安徽省理科高考状元，成功考入清华之后便开始关注股票。1998年春，年轻的王亚伟进入当时国内最大的证券营业部——华夏证券北京东四营业部，三年后，在营业部总经理范勇宏的带领下，共同创建了华夏基金。

正是这段经历，令王亚伟获得了很多公募投资者艳羡的自由。然而随后数年的操作，并不见风起云涌。其职业生涯的轨迹，极少见诸媒体，一直保持着神秘。

如前文所述，2005年王亚伟留学美国，归来即创造了神话。出手不凡的操作，令人不由好奇，此前籍籍无名的王亚伟，缘何突飞猛进？这个问题还没有答案，王亚伟确立江湖地位的一场战役在2008年的大熊市上演了。

在2008年的大熊市中，王亚伟旗下的股票并未大跌，这就是他的成名之处。一片惨绿令人叫苦不迭，而王亚伟却能独善其身。分析他的手法，难以用对错说明。

最令人不可思议的是，公募基金与明星经理人历来无缘，但王亚伟却从此成为异数。选股剑走偏锋，业绩也得到了公司的认可。这也是华夏基金不同于其他公募基金之处，是华夏成就了王亚伟，还是王亚伟成就了华夏？无人能下定论。

习惯“非主流”的路数，王亚伟遭受的质疑不胜枚举。有财经媒体曾连发数文，对王亚伟进行追踪报道。"根据文章所述，王亚伟的投资逻辑疑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

窦丛生，不同于股神巴菲特持有可口可乐的是，王亚伟持有的很多股票都没有明显的暴涨的可能性；如此推断，除非其背后另有玄机，否则无法解释清楚。对此，王亚伟始终保持低调，从不回应。

王亚伟之所以如此低调，大概与自己的公募基金经理人身份相关。几年之内，由公募转投私募成为明星经理人的有许多，而王亚伟则坚守华夏。其间也曾有传言称，王亚伟将离开华夏，但事后证明并不属实。

也许，正如他自己所说："公募基金并不完美，制度性缺陷在所难免。如果转去做私募，有可能会获得更高的报酬，但我相信有相当一部分基金经理不是为了钱而去做，更多的是为了实现自己的投资理想。"言之恳切，令人动容，对于未来的打算，他也直言不讳："如果我的投资风格确实无法再适应公募基金发展的要求，我也只能考虑其他的发展路径。"

无论走哪条路，他的风格已经形成，要改变恐怕很难。在股市中翻云覆雨的王亚伟，留给人们的印象，除了暴涨和冷门，似乎并无其他。

暴涨大亨：那些深藏不露的玩家们

曾经一时无两的大庄家吕梁，东窗事发之后这样写道："这是大家宠庄爱庄的年代。无股不庄，无庄不股，中国股市赌性十足，换手率堪称世界第一。中国股市违规操纵比比皆是，黑幕重重，人称上市圈钱，公司偷钱，庄家抢钱。"

时为2001年，距今已过去10年。庄家烟消云散，大玩家依旧深藏不露。

神秘敢死队，翻江倒海团队作战

股市中似乎有这样的定理：操控翻飞的赢家，只是少数。在任何时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

皆如此，除去极特别的年份。若干年前的大牛市中，人们结队选股，热闹非凡。尽管他们有赚也有赔，却也给大多数人带来了希望。即便如此，大赢家仍是少数。

在这段摸索着前进的岁月里，有很多令人半信半疑的传说，它们一半是秘密，一半是公开。单个玩家是分享暴涨盛宴的寡头大亨，而“敢死队”则是翻江倒海的巨型联盟。

所谓“敢死队”，指的是证券营业部出现的大量游资，这些资金环环相扣，协作选股；而另外一类组团型的资金则是地下私募基金。敢死队最大特点是“猛赚一笔就出货”，动作迅速，资金量大。在当时制度还不健全的市场上，此类神秘群体的故事不胜枚举，ST这种备受争议的题材天生“暴涨暴跌”，于是，ST与敢死队的结合几乎是与生俱来。

2010年5月初，*ST威达复牌，短短一个月内，已连续走出15个涨停板。[12]在这只ST股票的奇迹暴涨中，沪深两地的多家营业部平均每天都卖出上千万，窥探背后的买家，多为私募基金或手持大型资金的散户联盟。大的散户如刘芳也曾短暂现身，如此大量的交易，即便勇猛如刘芳，亦无心应战。由于流通盘小、题材丰富、少有机构介入，ST类股票最受敢死队青睐。

敢死队的运作方式也颇有江湖帮派之风。在深圳的某家大型营业部内，有多个分析师团队，着重“看护”资金量上亿的大客户，分析师们选好题材就集中荐股。巧合的是，这些大客户往往也是在营业部组织的各种活动中结识，于是私底下结成同盟，联手“狙击”某只股票。

手握重金的客户，也许只要两三个人，其所持资金就会超过几十个亿，他们撬动股市，拉到涨停几乎易如反掌。此外，地下私募的独闯龙潭更带着枭雄之气。据业内人士透露，此类私募颇似秘密社团，表面看来，是咨询公司或者投资企业，实际业务则是通过募集巨量资金代客户操作。具体形式上，也分为不同小组，每个小组手握千万甚至上亿元资金，选定股票之后，不动声色地买进，然后不同小组轮流入主，不断拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升，直至涨停。

买入和出手的时机由他们掌控，如有散户不明就里，光靠盘面信息贸然进入，最终殒身几成定局。在这块潜规则深深隐没的黑潭中，流传着“18个涨停敢死队大本营”名单，最富盛名的当属宁波敢死队。

2008年冬，位于宁波和义路的银河证券营业部买入1000余万元的ST中房，次日这只股票涨停，五天后，ST中房高价开盘。随后戏剧性的一幕上演，高价出货者众多，股票一路暴跌。之后的公开报道中虽不曾提及此事，然而知情者心知肚明，如此高山流水的剧情，除了大资金抛盘，别无他解。借用媒体的评论就是“宁波敢死队，轻松告捷”。[13]

2008年的戏剧一幕就此结束，次年元月，还是这家营业部，选中ST方源，一举买入300余万，当天涨停，接下去走出两个涨停板，一周后悉数卖出，获利数十万元；ST幸福和*ST夏新接着上演涨停好戏，大资金退出之后又迅猛跌停。犹如推杯换盏，敢死队狂掠获利，ST形同玩物，而蒙在鼓里的则是不知深浅、跟风入局的小散户们。

如此明显的操作，很容易被曝光，然而媒体的力量似乎很有限，手持重金的巨型联盟，快速游走在ST之间，极为低调，即使被曝光也难以挖出背后隐藏的奥妙。也许，ST本身易于操作，是他们屡进屡出的唯一理由。

ST股通常是陷于经营困难的企业股票，大型机构普遍无心操作这类股票，由于缺乏业绩支持，流通市值相对较小，ST先天就具有地下私募和大型游资喜爱的特点。那些大户游资，提前通过手眼通天的渠道获得信息，先入为主。对于一石激起千层浪的ST股，当更多散户获知利好消息时，大户早已布局成功。这样一个关系复杂的利益链条，则渐渐形成了预知的利好消息外加恰当的资金投入，最终获得高额回报的三部曲。

这些由众多神秘人物组成的敢死队中，又以徐翔名气最大。现今成功转型为阳光私募的徐翔，此前一直潜伏于宁波的宝庆路，这里是东方证券营业部所在地。作为这家营业部的超级大户，关于他出道的传闻有诸多版本，最常见的说法是，怀揣3万或者20万进入股市，几年后，身价达到20亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或50亿。

尽管说法不一，但其人操作手法却众所周知。

两段内幕人士的爆料堪称经典，第一段是讲他与宁波敢死队的往事："当时徐翔是宁波敢死队三大头目之一，当年的'五朵金花'就是徐翔带头打起来的。他之后转战上海，国泰君安上海江苏路营业部、国泰君安上海杨树浦路那几个营业部都去过，后来主要待在东方证券肇家浜营业部，到现在宁波还有一波资金跟着他做。"第二段是关于他的身价："徐翔当时由营业部总经理亲自对接，现在已经在营业部销户。之前他会参与一些热门板块，快进快出，市场敏感度很高，善于对倒。在东方证券是有名的客户，也是资金量最大的客户，大概在20亿左右，以至于高管们在饭桌上还会感叹，徐翔一个人的资金量顶了东方证券一个一般规模的营业部。"[14]

敢死队的前世今生，很少有详细介绍。从见诸报端的只言片语，只能略知一二。就是这仅有的几篇报道，已经显露出这批神秘操作者的剽悍杀气。

在宁波的银河证券解放路营业部和光大证券解放路营业部门口，时常能见到宾利、奔驰等名车，有好事者前往打听得知，主人皆为敢死队成员。然而想进一步窥视，却一无所获。在股市上翻江倒海的敢死队成员，在现实生活中总是刻意回避。除了徐翔，声名在外的敢死队成员还有徐海鸥、舒逸民、朱春平、马信琪等人。无一例外，他们都像大隐于市的股海大佬，不出门而知江湖事，江湖人愿闻其详，却难于登天。

刺客玩家吴鸣霄，一年狂赚1.6亿

高山仰止，四海苍茫，暴涨的游戏激荡人心。走过20年历程的中国证券市场，如同一片滩涂，有人马革裹尸，有人相逢一笑。相比那些早已化作往事的名字，如今依旧活跃的超级玩家们还在受人瞻仰与遭人捧杀之间轮回。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010年的一份报道显示，吴鸣霄这位“ST专业户”在8家上市公司的流通股名单中游走，而每只股票都与ST有关。在退市的悬崖边小心翼翼，可见这个游戏危险十足。

2010年的春天还未过去，包括ST中房、ST夏新、ST昌鱼等股票在内的8只股票，吴鸣霄每只至少持有千万股，粗略算一下，这些股票可流通市值近3亿元，这个数字令人咋舌。[15]

一边是声名鹊起，一边是万丈悬崖。吴鸣霄在不健全的市场中，选择了敏感的ST，就注定逃不过“内幕”的质疑。一样的质疑，一样的对策，吴鸣霄也通过媒体来证明自己的清白。在与记者的对话中，他声称自己投入ST的资金只占股市运作的10%，如此推算，此人在股市中的资金接近30亿元。

如此庞大数量的资金，当然并非一日之功。2001年春，吴鸣霄通过名下控股的华鸣投资，以1500万元购得ST幸福1300余万股，单股价格为1.09元，之后华远地产借壳ST幸福，股价涨至9元，这笔投资，回报率翻了3倍；2000年至2002年，吴鸣霄持有ST永久、ST钢管，而后ST永久重组为中路股份，ST钢管重组为宝信软件；2006年，他持有包钢权证4500余万股，且位列当年万科A前二十名流通股股东。令人惊讶的是，他入手的每只股票，都数以百万股计；2007年和2008年，吴鸣霄再次通过拍卖，以3042万元拍下了ST沪科1049万股、7400万元拍得ST北生1400万股；2009年，吴鸣霄直接通过二级市场斥资2400万元买入ST昌鱼1001万股，以3.02%的股权成为流通股第一大股东。类似的手法在ST中房(1000万股)、ST夏新(500万股)中再次上演……[16]

尽管个别股票有所亏损，但总体而言，在过去一年多的时间里，手中的ST还是为他盈利过亿元。

其中，ST昌鱼的例子显得非常蹊跷，却也符合ST股票虚虚实实的特征。

这家位于湖北武昌的企业主营渔业、畜牧养殖业、农产品开发等，早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2002年，当时名为武昌鱼的公司还未戴上ST的帽子，事情从华普集团的入主起了变化。当时，华普集团联合另一家企业共同受让武昌鱼40%的股权；其后，武昌鱼又以近3亿元的价格收购了华普旗下的中地公司51%的股权，从而进入房地产领域。

如此一番折腾过后，华普集团成为控股昌鱼的实际主角。而中地公司又以一种惊世骇俗的方式充当了华普重组武昌鱼的王牌。五年之后，武昌鱼最终全部接过了华普递过来的中地股权，经过观察者的仔细核算，这笔买卖，武昌鱼多掏了1.11亿元。"

这些频繁而奇怪的资产动作被华普称之为重组，然而武昌鱼的经营却每况愈下。直到2008年夏天，公司股票被更名为“ST昌鱼”。雪上加霜的是，其接过的中地公司，虽然戴着炫目的光环，实则败絮其中。华普集团用某种巧妙的手段让武昌鱼相信能够从中地公司获利，但事实证明，这是个美丽的谎言。

到了2009年，ST昌鱼却反其道而行之，提出将中地公司的大部分股权重新卖给华普。这个动作令人迷惑不解，唯一的利好在于，消息传出之后，ST昌鱼的股价突然暴涨。原因何在？之前因为中地公司，武昌鱼放弃了主业，股价持续低迷；此时出售中地公司的动作无异于声明，武昌鱼将回归主业。

此时，吴鸣霄已经大量买入ST昌鱼。

持续了一年多的时间，收购与出让的消息始终萦绕不散，却一直未获得证监会的批准。2010年6月，一份公告发布，内容显示，ST昌鱼因信息披露问题，被证监会立案调查。谜题一般的重组，又增加了新的剧本。

尽管一时喧腾，下文迟迟不肯展开，但吴鸣霄手中的股票却已盈利数千万元。关键是其切入的时机精准，如同刺客般，总是用最简洁的手法精确地狙击目标。分析他的故事，可以看出其行事风格，尽管只是表象，却也大致能刻画出一个隐匿于江湖的刺客背影。

根据吴鸣霄的投资风将，最大的特点就是低价买入。根据统计，他持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的个股，买入均价不超过6.5元。[18]

之所以股价如此低廉，皆因ST。众所周知，ST股票结局不过有三：退市、扭亏为盈摘帽、重组。而吴鸣霄买入的个股，基本都与重组相关——无论是真实重组、还是虚假重组。

ST股票暴涨最主要的原因就在于话题，而重组就是这个话题的唯一内容。既然如此，无论真假，只要与重组沾边，股价就会随之而动。关键点则在于，买入的时机。

吴鸣霄令人生疑的地方也正是在于此。几乎每只ST股票涉及重组之前的极短时间内，都是吴鸣霄下手的良机。精准之极，让人惊叹。

2009年夏，ST中房停牌，起因是重大资产重组。就在停牌前几天，吴鸣霄完成建仓。尽管最终重组失败，但ST中房的股价却成功翻身；ST夏新也已于这年春天停牌，而吴鸣霄买入这只ST股的时间距离停牌仅有两周的时间，后来夏新复牌，股价猛涨。

奇怪的是，吴鸣霄钟情于ST，却并非短线炒作。和刘芳一样，他也深谙潜伏之道。任凭耳边风雷电闪，自己稳坐钓鱼台。这位横行无忌的刺客，始终低调神秘，关于其本人的描述，也仅有只言片语。

吴鸣霄是地道的上海人，现年至多50岁。之前为上海华鸣投资的法人，之后，更名为上海国鸣投资管理公司，吴鸣霄也退居二线。这家公司则始终充当着他纵横股市的武器。值得注意的是，吴鸣霄还是一家公益环保组织的会员，这家组织由百位企业家联名发起，其中不乏任志强、王石、柳传志这样的名人。

除此之外，他人对吴鸣霄知之甚少，这正是他深藏不露的玩家本色。

那些大亨不能说的秘密

吴鸣霄的故事还在继续，他的经历证明了一点：他的操作手法的确与众不同。然而，这个故事并不是个案，几乎在同时，发生着许许多多结局

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相似的故事。因为在真假难辨的重组企业中，头戴ST的股票总能引来许多抱着相同目的的人们。很多名字在流通股东名单上来了又去，进入的时机恰到好处，总是令人们感到迷惑，也为之羡慕不已。他们在获取短期暴涨的收益之后，迅速离去，不留痕迹。

2008年11月5日，*ST九发停牌。次年春天复牌之后，开始了连续30多个涨停的神话。

九发主营食用菌养殖和销售，曾是辉煌一时的“蘑菇大王”。2007年，几乎是一夜之间，公司意外被曝巨额亏损、大股东资金占用等不利新闻。随后，如同打开的闸门，亏损严重越来越大，直到2008年秋天，进入破产重组阶段。

重组对于ST股票，无异于雪中送炭。几乎可以这样断言，每只被曝将重组的ST股票，都会不可避免地遭到炒作，股价翻番几成定局。2009年4月20日，重组后的九发复牌，随后的四天，开盘即封住涨停；而山东南山建设此时参与到九发的二次重组中，再度宣布停牌；仅过了一天，重新开盘之后的九发每天都不断地封住涨停。

每逢遇到这种暴涨的戏码，不可或缺的人物就是神秘玩家。在九发的涨停好戏中，孟祥龙和吴彩银是主角。

孟祥龙的身份显得非常神秘，此人既不是债转股受让人，也不是2008年停牌前的流通股股东。但九发的暴涨途中，他如同空降部队，突然变成了位列前四的流通股股东。据知情者透露，孟祥龙并不是什么内幕操纵者，只是一个有别于普通散户的自然人，他的“空降”源于收购了债权人的股票。

随后媒体也进行了披露，《上海证券报》载文称，孟祥龙通过管理者与债权人接触，开价2.47元每股，转让人共计六家，其中有银行，也有自然人。经过排除，最终的受让股份与孟祥龙实际持有的股份并不匹配，再度引发质疑。这种说法显然也有不合逻辑之处，在停牌期间，九发的股票又怎么能进行交易呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管迷雾重重，孟祥龙还是以超低成本进入，最终以400余万股斩获超过2000万元的收益。紧随其后的另一名自然人流通股东则是超级牛散吴彩银。相比于孟祥龙的空降，吴彩银显得更有说服力。

通过公开资料可知，吴彩银在2008年三季度末位于*ST九发流通股东之首，此后一直潜伏。截至复牌之日，她共持有*ST九发200余万股，成为仅次于孟祥龙的第五大自然人股东。

以不到两元的股价买入，粗略算来，在最终涨停结束离场时，吴彩银的收益也将近1000万元。[19]

吴彩银可谓是ST股票的专家，此前多次操作这类型股票，几乎从未失手。她参与过的ST股包括ST星美、*ST九化、*ST远东等多只个股。2007年更因操作ST仁和获利近3000万元。

跌宕起伏的剧情总是令人内心纠结，一方面，人们艳羡这样的奇迹，另一方面，又不愿轻易相信这只是一次简单的股票交易。事实上，即使吴彩银比孟祥龙更具有说服力，但几乎每次吴都能为ST股把脉，成功离场，似乎也有“不能说的秘密”。

还是以九发为例，从一家食用菌生产商变身为房地产企业，重组的过程依旧是老套的“丑小鸭变白天鹅”。然而，这个动人的题材并不意味着股价上涨，到底是哪些人共同合力，最终拉动了九发的数十个涨停板？

根据私募人士的经验，“*ST九发流通股本很小，仅有1.2亿股，截至7月8日，市值不过10多亿元，一个1亿多一点的单子就能封住涨停。”[20]换句话讲，对于那些手中持有足够资金的操作者来说，这个涨停很容易拉动。其他分析家也似乎心照不宣，九发的天量上冲，明眼人一看便知，必然是大散户炒作使然。

如此看来，九发每天的开盘就是巨大封单，从数千万到上亿元，诸如吴彩银这样的大散户，可以随时封住涨停。在连续走出几个涨停之后，不明就里的投资者很容易跟风，从而成为大散户抽身离场的接棒者。

有人不禁会问，如此疯狂的涨停，如果在一个健全的证券市场，监

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管部门不可能袖手旁观。这正是中国证券市场的游戏规则，勇猛者随心所欲，盲目跟进者只能自求多福。

回顾吴彩银的入场，时间点之精确令人百思不解，无怪乎有人惊呼，是否有内幕？在九发股价达到9元的峰值时，有人就发出了警报：“10元左右风险可能变大，投资者应该警惕，不要轻易碰这类股票，小心被套牢。”

显然，ST股票的玩家都有着深厚的功力，即使是散户也都持有重金，对待这类博弈性质明显高于普通股的题材，最明智的办法就是搞清真相再行动。如果想要给ST这片异常跌宕起伏的江湖一个解释，只能归因于人性的弱点：对于巨额利润的贪求，过于迷信表面现象和过于相信自己的运气。

做局者的天空，永远阴云密布，跟风者难以拨云见日。大散户能够在进入一只题材股之后，信手拈来，他们的相逢只是会心一笑，而后飘然离去，相忘于江湖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 数据参见《每日经济新闻》，2008年12月6日报道
2. 参见《每日经济新闻》，2008年12月6日报道
3. 详见《中国证监会行政处罚决定书（叶晶）》，2009年11月20日
4. 数据来源：彭超，《大变局：危机时代中国经济的裂变与转型之路》，北京邮电大学出版社
5. 相关报道参考2008年3月20日《北京晨报》
6. 详见2008年3月20日《每日经济新闻》报道
7. 相关数据来自2010年9月20日《新快报》
8. 数据来自2010年9月20日《新快报》
9. 数据来自2010年11月6日《中国经营报》
10. 详细数据见2009年5月20日，新民周刊《"最牛基金经理"王亚伟的多事之春》
11. 详见2009年4月27日《投资者报》
12. 数据参见2010年6月21日《中国证券报》
13. 详见2009年1月15日《东南商报》
14. 同上
15. 数据参考：2010年6月05日《21世纪经济报道》
16. 数据参考2009年12月22日《中国经济周刊》
17. 数据来源：2010年6月25日《第一财经日报》报道《ST昌鱼重组迷局》
18. 详见《吴鸣霄："ST专业户"一年多获利1.6亿》，2010年9月20日《投资者报》
19. 数据参考：2009年7月3日《中国证券报》
20. 原文参见2009年7月14日《投资者报》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分

内幕与真相

玩家追捧ST股票，皆因起伏跌宕的题材，在这些题材背后，是一个个关乎企业生死成败的内幕与细节。既是江湖，必有恩怨；既是资本，必有勾连。穿透暴涨的游戏和环环相扣的内幕，不奢望洞悉真理，只将看见事实当做一场夙愿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三　豪门恩怨，翻云覆雨

只有死者，才能真正看到战争的结束。

——《黑鹰计划》开篇语

玩转资本游戏，等待重大题材

李德福与何平的恩怨，因ST中源“高管职务侵占案”而为众人所知；ST中源则由几次著名的重组和“间歇性”暴涨多次闯入公众的视野。每家上市公司的故事，都有牵一发动全身的情节，中源也不例外。

布局者的往事

时代的河流漫过每个人乘坐的船只，渐渐浸湿了裤脚，而滂沱的大雨，终有一日会来临。对于ST中源，这场大雨降落在2010年。这一年的2月3日，ST中源股价猛然暴涨，从6.79元开始，两个月之后成功翻倍，达到了13.39元；此后缓缓回落，进入盛夏，又从7.58元涨到10.63元。[1]

一年内两次蹊跷上涨，背后潜伏着中源的高层恩怨。两次涨价，皆因有消息称企业重组在即，然而结果却并未如愿。几经波折，中源大股东李

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德福与董事长何平的是非纷争，成为故事的主线。两人从亲密无间到不共戴天，一切都要从源头说起。

何平生于1958年，浙江东台人。20世纪70年代末，他进入南开大学历史系。大学生涯中，同岁的李德福是他最好的朋友和同学。四年之后，随着大学毕业，两人各奔前程，李德福被分配到天津市委党史资料征集委员会。何平则留校深造，并相继获得南开大学历史系硕士、博士学位。迥然相异的人生背景写出了其后不同的人生轨迹。

到了1993年，在人们纷纷告别体制内身份下海经商的大背景下，李德福也投身于熟悉的房地产行业，成为永泰红磡集团的董事长。这家企业主营房地产，在改制之前，李德福就以体制内身份兼管该企业。在转制过程中发生了什么故事，外人不得而知。总之，李德福拥有了企业的所有权。三年后，何平在李德福力邀之下，加入永泰，任职副总。

显然，两人的渊源又将成为共患难却难分享的典型，在制度还不健全的商场上，凭借江湖兄弟之情走到一起的人们，终究敌不过时代的考验。单从表面来看，何平作为职业经理人最终深陷泥潭，而李德福在故事的开端就是ST股票的超级作局者。

当时的中国证券市场，遍布草莽，这正是李德福这样的玩家最热衷的场合。他先是成立“华银投资”，后又出资一个亿，买下ST望春花近30%的股份，随即成为这家印染纺织企业的第一大股东。[2]此后，李德福不断自导自演ST望春花重组的谜局，背后的目的不言而喻。

著名财经评论者叶檀曾如此评述：“望春花是中国资本市场一个悲哀的缩影，如同被抛弃的孩子——大股东轮流抽血，可谓前门拒虎后门迎狼；庄家纵横，各路资本玩家纷纷登场；大小投资者完全失控——谁都想从上市公司身上榨取最后一分钱，却没有人真正为上市公司、普通投资者负责。”[3]

李德福正是“轮流抽血”的大股东之一。在入主望春花之后，全力收购其他股东的股份是李德福的第一个动作，借此取得了望春花的实际控制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权。紧接着，他又对公司董事会进行改组，自己的一干人马纷纷进入。由于人脉极广、身兼数职，望春花在李德福的力主之下，开始由一家单纯的印染纺织企业向生物科技转型，而“干细胞”这一概念也在此刻被李德福引入望春花。

这就是当年轰动一时的望春花重组转型。在生物科技的概念号召之下，投资者趋之若鹜，ST望春花的股价坐上了过山车，急速攀升。李德福入主之前，望春花的股价约为11元，而生物概念注入企业之后，股价迅速升到25元，此后小幅回落，到2001年夏天，股价达到了27.4元。[4]

李德福的华银则通过此番上涨获利满满：股价上涨后出售30万股，保守估计获利600余万元。此外，李德福以上市公司之名委托一家投资公司进行股票买卖，投资收益1000余万元；望春花名下的宾馆转让获利1200余万元；在李德福的操作下，望春花还投资了一家建筑公司，不到一年获得了3000余万元的回报。[5]

显然，除了投资收益，李德福的入主并未给望春花带来实质性的改变。投资收益的代价也让望春花此时陷入困局：诱人的生物工程尚未开始，而投资款已被李德福抽走用作房地产开发，涉及金额近6000万元；另外还将包括望春花担保的8000余万元贷款转走，加上李德福名下的永泰房地产开发公司的联合单位黑牛城公司从望春花借款1亿余元，望春花实际上已经变成了大股东李德福的“提款机”。

股市进入低谷之后，望春花再现疲态，不得不发布亏损公告。之前买入ST望春花的投资者们发现，他们满心期待的生物工程变得遥遥无期。迫于无奈，股权之争由望春花提起诉讼再度上演，李德福也因为挪用上市公司资金接受调查，并拘押半年。

作为关联股东，永泰房产也因李德福出事而陷于被动，任职副总的何平抽身离去，回到了南开大学任教。据何平的妻子回忆，在此期间，何平曾一心为李德福奔走，让他在牢狱中少受折磨。此举令李德福深受感动。然而，谁又能想到，七年之后，李德福亲手将何平送进了牢狱？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熙攘为利

2007年初，李德福经过5年时间的历练，竟然重获ST望春花的控制权。李德福是精明的资本玩家和企业管理者，何平则充其量是一名具有书生气质的职业经理人。一旦陷入龃龉，谁胜谁败似乎早已分出。

对于此时的何平来说，与李德福一别五年，重出江湖的李德福数次登门，每次都聊至深夜，如此情形之下，何平再次加盟永泰公司。2007年夏，何平又改头换面，成为望春花（随后更名为中源）的董事长。此处需要再次提到生物科技，早在五年前，由李德福主导投资的生物公司更名为“协和干细胞公司”，主要进行脐带血干细胞的储存和基因研究。经过五年的发展，终于开花结果，不再是虚无的概念了。何平在担任中源董事长的同时，也兼任协和干细胞公司的董事长、总裁。此时的协和干细胞公司已经拥有充足的现金流，成为国内成立最早最大的干细胞储存研究基地。

受此影响，何平任职的两年，销售额和利润的增长皆为公司成立之后最快的年份。患难之际，李德福与何平相安无事，眼见收益增长，摩擦却不期而至。

2009年初，协和干细胞公司在何平主导下，计划投资成立一家基因检测机构。据称，此举获得李德福首肯，但因为市场尚未探明，李德福对新成立的公司并未完全控股，何平在公司内进行宣传之后，17位管理人员先后入股。2009年5月，公司正式成立。之后，按照知情人的说法：“效益非常好，但是李德福在其中不过35%的股份，此外，何平居然可以说服17位核心中高层和技术人员一起入股，这也令李德福十分担忧，这种失控的感觉令他非常难受。”[6]

根据内部文件的数据显示，基因检测公司成立短短数月，已经盈利500余万元。业内人士预测，这只是盈利的开始。如果不是因为何平的尝试以及之后良好的回报，李德福恐怕不会使出致人于死地的招数。试想一下，何平即便真的要自立门户，他也应该想到过这些严重的后果。事实真相，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依旧扑朔迷离，各路媒体和立场不同的证人，都给出了自己的观点，唯一可以确定的一点是，纷争起源于利益和权力。

书生落难

风起于青萍之末。回顾何平出事的节点，更能窥见上市公司权力争斗的残酷。

2009年10月底，ST中源向公司所在地天津市公安机关报案称，以何平为首的四位高管涉嫌侵占上市公司资产，经过侦查，四人被警方逮捕。此前，在矛盾不可调和之下，何平辞去了永泰地产董事长的职务，并带走了协和干细胞公司的17名主要管理者——正是前文提到的那17位入股新公司的管理人员。

一段本可以终老的友谊就此画上了句号，商业利益成为了导致如此结局的主因。

根据法院指控，何平等四名高管以发放月绩效工资的形式，领取协和公司资产近300余万元，其中，何平领取了87万元，其余三人各领取了62万元，分别是原协和公司副总裁兼财务总监叶新，原ST中源董秘、原协和公司董秘兼法务经理高鹏德，原协和公司副总裁柴新宇。

争辩的焦点也似乎并不在这近300余万元的绩效工资上，而是17名出走的高级管理者。中源认为何平此举是在掏空上市公司，利用公司资源另立门户。

何平落难之后，曾经在看守人员羁押之下，签字将基因检测公司的控股权转让，受让方正是中源旗下的协和干细胞公司。据何平妻子的说法，丈夫入狱前，李德福曾多次登门劝说，令其转出基因检测公司的股权，如若属实，李德福就在这场博弈中则取得了阶段性的胜利。

此举也带动了ST中源的股价上扬，前文提到的股价暴涨正是因为此番看似重组的股权转让。投资者对于基金检测的前景十分看好，助长了股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一路狂飙。

细节之处也很耐人寻味，有消息称，何平等四名高管入狱，而与他们涉案性质相同的另一位高管却与此事撇清了干系，此人正是天津市和平区政协副主席，天津市人大代表方健，同时，他也是协和干细胞公司的副总裁。

如此不公的待遇，一些学术界人士也对何平的遭遇表示同情，北师大教授高铭暄、赵秉志、李希慧和国家法官学院周道鸾教授共同出具了关于本案的专家论证书。内容大概有两方面，一方面，按照公司原有制度，何平任职期间的奖金应远高于他实际领取的87万元；另一方面，领取绩效奖金的行为本身并没有违反公司的制度。

对此，中源方面坚称，何平所循制度为2004年度的董事会决议和薪酬体制，不适用于2008年，尽管2008年并没有新的制度颁布。一直不肯露面的李德福则对专家的论证书嗤之以鼻，称其“用钱买来的，没什么客观性”。

究竟是另立门户引来了祸端，还是绩效工资造成的灾难，何平的困境，和李德福的胜利形成了鲜明的对比。李德福是商场强人，何平则是一身书卷气，两两相对，结局不难预料。

事实上，转移或掏空上市公司资产并不是一举之事，如果真的如ST中源所说，何平的掏空怎么直到自己出走并携17名骨干一并“逃离”才东窗事发？莫非何平有暗渡陈仓之术，或是ST中源的公司治理存在诸多漏洞？无论如何，掏空的说法让人觉得有些难以理解。

“掏空”和“资产侵占”一样，都只是这场恩怨中李德福使用的暗器。核心问题在于，17名骨干的离去，最终激怒了李德福的心理承受底限。何平也许曾经幻想过安全抽身，从此不相往来，却没有料到，李德福面对危局，岂肯善罢甘休？

显然，ST中源的核心资产正是“生命科学技术开发与干细胞基因工程产业化”，不仅市场空白，而且利润惊人。技术骨干又远比短期盈利重要，可想而知，17名技术骨干集体逃离，对李德福而言，是可忍，孰不可忍？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何平一方则坚称由于新项目风险过大，中源不愿承担风险，所以默许了自己的所作所为。此外，何平搬出资料证明公司大股东也曾挪用资产，如若自己有罪，双方都应获刑。

双方争执不下，案件就此搁置。何平领取绩效工资的做法，却触犯了侵占上市公司资产的犯罪条例，一局博弈之后，何平落败，尽管退回了87万元的资金，却依然存在嫌疑。

时隔一年多，到了2011年年初，法院再次开庭，这次的争论集中在何平领取绩效工资是否属于犯罪的问题上。何平的辩护律师援引公司董事会决议和薪酬制度，认定何平在领取绩效工资一事上，按照盈利比例，实应领取440万元，为何领取了87万元就被指控非法侵占呢？[8]

显然，无论检方声称旧的制度无法成为何平在2008年开始领取绩效工资的依据，还是事实上何平之前领取过远高于87万的绩效工资，现在站在被告席上的何平有口难辩。

晦涩不明

毋庸置疑，李德福与何平在资金用途和主营方向上存在较大分歧。据称，李德福曾经想将企业的部分资金挪作他用，并希望何平向董事会瞒报收益；何平则认定干细胞和基因检测前景大好，拒绝李德福的挪用资金要请求。自此之后，矛盾公开化，两人的沟通也再无余音。

世间诸多纷扰，无人能料。如果何平知道后来会有如此变故，或许当初就不会态度那么坚决，也或许不会有17名管理者集体“跳槽”。然而，这都只是假设。

布局五年的干细胞项目，本来为中源带来了无限希望，何平在其中扮演的角色堪称重要。站在中立的角度看待此事，李德福的剽悍不必多言，何平的心猿意马和不谨慎则使其终陷困境。出事之后，他退回了87万，转让了基因检测公司的股权，希望这些妥协的动作能让自己免于牢狱之灾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中源经此动荡，尽管业务上未出现重大变故，前景却晦涩不明。

人们习惯用道德标准去衡量一场商业争端，却鲜有法制和契约精神。在不健全的体制下，纵然有一颗守法之心，纵然想让江湖情意与契约守则并行不悖，现实的逼仄和利益的驱使却总是让人站在强悍的一边，丢弃旧情在所不惜。

在ST中源的高层恩怨爆发之后，围绕道德、情意和证据，控辩双方的唇枪舌剑你来我往，让人一时难辨真假。

正当外界密切关注事态进展时，2010年12月中旬，网上出现了一篇题为《ST中源：何平心态失衡过分贪婪咎由自取》的帖子，网文罗列了何平跟随李德福创业的过往，声称“不管他在李德福身边工作还是到其他单位工作，李德福都利用自己的影响力为何平争取了最大利益，李德福和朋友们从来没有亏待过他”，帖子中列举了李德福为何平谋得的利益，包括：何平在天津的住房、何平父母在南京的住房、何平女儿在北京的住房，总计约800万元。且何平在上市公司两年任期内共拿走了1600余万元的报酬。

在这些不菲的回报下，何平并未满足，而是一心想自立门户，将李德福的核心资产，偷偷转移到自己的公司名下，最关键的就是那17名管理人才。网文还宣称，何平机关算尽，在离开李德福之后说：“你们将看到协和干细胞公司在两年之内是如何轰然倒下的”。

帖子通篇言辞犀利，将李德福描述成无辜的受害者，将何平刻画成老谋深算的阴谋家。就在帖子发出之际，另一篇针锋相对的文章也发到了网上。

这篇题为《ST中源：李德福陷害何平的内幕》的帖子发表于2010年12月底，针对前文所述的内容逐一进行反驳。

首先是那三套住房，帖子中说何平并不是受到特殊待遇的高管，而是以低于市场价或者福利分房的形式所得，并非李德福的额外恩赐；1600余万元的报酬则纯属捏造；对于自立门户一事，帖子中则称，李德福这样一个“钦点”高管的人，怎么可能忽略何平对公司的“掏空”？事实是，李

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德福私自成立与协和干细胞公司同样性质的“天津滕洲生命科技投资有限公司”，要求挪用协和干细胞公司的资金注入新公司，从而为下一步操作上市并套现做准备。何平坚决反对此举，因此激怒了李德福……

是是非非，依旧迷离不清。尽管ST中源的主营业务暂时无损，然而高管之间如此红白相见的针锋相对，无疑为企业的前景蒙上了一层阴影。

中国的资本游戏向来无迹可寻，全凭玩家高超的手段和过人的胆量，李德福当初将ST望春花操作成庄股，已不必多言；何平将股权重又转让中源，也是无奈之举。或许，此刻的ST中源，正在等待这场审判的最终结果，或者说，在等待宣判后的又一个重大题材。

45个涨停的前世今生

2008年1月28日，南方普降大雪，道路不畅，游子漂泊，灾难不可避免。

冰凉的上证指数暴跌342点，*ST长运却在同一天等到了第45个涨停，强烈的反差，令人疑窦丛生。*ST长运的第45个涨停也超过了同样因概念炒作暴涨的*ST金泰，自此，*ST长运成为A股市场上名副其实的“涨停之王”。

真假幻想，拉开暴涨大幕

诡异的故事刚刚开始。

正当欢腾的资本还在翘首以待时，随之而来的却是大量的抛盘。根据相关媒体的数据显示，*ST长运涨停当天共成交3600余万股，换手率近18%。

虽然这个数字并不惊人，但试着回想一下，前一天成交不到300万股的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情形，或者更早，每天成交量只有1万股的时候，就知道3600万股的成交量意味着什么了。[10]

到了第二天，该股更是直接跌停，如同过山车迅速冲上顶点之后开始下落，逐渐加速下落的过程比攀升的速度更快。

详细分析一下数据，吸引眼球的除了45个连续涨停，更惊人的是背后的荒谬。在突然抛盘的这天，机构持有的100余万股统统卖光，法人的账户多了14个，持仓量却减少100余万股；普通账户新增4000余个，持股增加近300万股，抛出的100余万股去了哪里？

更荒谬的地方在于，这100余万股都是在2006年*ST长运停牌前的同一天买入，又在走出45个涨停之后的同一天抛出，如此默契，令人汗颜。而这还仅仅是冰山一角。

所有细节共同成就了这段夸张戏剧性的疯涨，众多内幕终有一天会被揭开，然而身处其中时，又会让人难辨方向。资本疯狂、真假重组，一起将*ST长运推向云端。据权威机构分析，即使重组成功，这只股票的正常价格也应当在18元左右，而第45个涨停过后，其股价却已然达到了21.86元。

在ST股票的暴涨中，猛烈上窜的股价如同沙漠中的海市蜃楼，人们即使触到了绿洲，却依旧为幻景迷狂。这是中国证券市场固有的制度漏洞所致，普通投资者并不会察觉ST股票的价格何时已到达顶点，他们总是后知后觉，跟着操纵者的步伐，在大户飘然离去时，突然发现面前已是万丈深渊。

*ST正常的涨幅应当出现在将要到达18元顶点之时，成交量开始缓慢放大，而不是在2008年1月28日突然大量抛售。

根据制度，股票价格如果在交易日当天超过7%，交易所才披露当天买卖双方的前五名；ST股票的这个比例是15%，且不是单个交易日，而是连续涨跌幅度，换句话说，只有连续三个涨停或者跌停之后，最后的交易日买卖双方的信息才可以披露。

按此规定，*ST长运的45个涨停，只需要披露14个交易日的相关数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2008年1月28日之前三天，*ST长运披露了1月24日的交易数据，紧接着是周末休市两天，1月28日当天的集中抛盘，普通投资者只有到了1月31日才能知晓，到底是谁在集中抛售。到那时，恐怕大户早已金蝉脱壳，逍遥于股市之外了。

游戏的规则并不复杂，但玩家需要心思缜密，还需要具备一定的统筹逻辑知识。对于众多普通投资者而言，这样的要求似乎有些苛刻。

*ST长运的真假幻象，难以辨别，这家企业的实际状况又如何？一只拥有45个涨停的神奇牛股，在前世与今生之间，隐藏了多少不为人知的秘密？

全名为重庆长江水运股份有限公司的长运，主营重庆地域内的长江干支流的货品和客运业务，自从2003年戴上ST这顶帽子，业务一直不见起色。其间曾经短暂扭亏，然而受困于三峡大坝的建设，公司的重组一直未能实现。

根据已有数据显示，自从三峡大坝截流以来，长运的船只始终处于断断续续航行状态，当年的非典更令公司雪上加霜，一度令公司的旅游船队停驶两个月有余。同年，净利润下降五分之一，亏损7500余万元。

次年，形势非但未有缓解，反而变本加厉。三峡旅游陷入低谷，公司也半死不活。作为一家上市企业，投资者的信心跌至冰点，由于资金短缺，公司官司缠身。高管绞尽脑汁，怎奈巧妇难为无米之炊，到年底，亏损已达1.12亿元。

到了2005年，公司已经面临退市的风险，似乎天无绝人之路，依靠主业外收入，这一年长运竟然实现了500余万元的盈利，也为其后与西南证券借壳上市埋下伏笔。

从2006年开始，西南证券传出借壳上市传闻，所借之壳正是长运。对于长运而言，由于持续亏损，法院拍卖了公司部分资产，净利润继续亏损，前景黯淡之下，借壳似乎是唯一的活路。

2006年底，长运停牌，此时正值券商概念股风行中国股市，长运等来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了转机。纵观当时的券商概念股，以中信证券领衔，股价从28元一路涨到了117元；此后东北证券借壳锦州六陆，股价又是一番暴涨，从10元涨了7倍之多。如同当年海虹沾上互联网概念一样，此时的上市公司沾上证券公司，也羽化成仙。

尽管2007年长运的年报并不被看好，但已经疯狂的资本势不可挡。

大环境决定了长运的起死回生，尽管西南证券借壳长运的重组方案一直搁置，但长运年底复牌之后的暴涨，已经拉开了大幕。

“壳”之谜

ST股票的暴涨内幕，似乎唯有重组，以及伴随其间的恩恩怨怨。

2007年11月21日，长运董事会发布声明，称公司将以增资扩股的方式引入西南证券。同一天，双方签署协议，这意味着西南证券借壳*ST长运将成为事实。两天后，*ST长运在停牌一年之后复牌，此后连续走出涨停。然而谁也未曾料到，这条涨停之路会一直连续走了45个交易日。

西南证券真有如此神力，令市场追捧不已？

据有关权威机构的统计，截止到2007年夏天，西南证券共拥有近30家营业部，2007年上半年净利润达到了6亿元。并预计，在接下去的两年内，西南证券的年盈利将达到近10亿元。”

专业的股评人士也据此给出了西南证券的合理投资区间，介于15元到18元之间。这和我们前面提到的合理数据相差无几。但还是那个道理，一旦点燃了腾空之火，结局不会是慢慢燃尽，而是轰然成灰。

通过这样的操作，最大的受益者除了掌握重大信息先知先觉的大散户，当属ST长运这个“壳子”的持有者——长运公司。西南证券入主后，长运原来的负资产一笔勾销，就这样，一家面临退市的空壳，转手化为金蛋。

金蛋的分享者包括华融投资、温州新城投资公司、东北海现代投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司、北京和泉投资公司等。这几家大股东之间关系复杂，他们在背后实际控制着长运。令人感到奇怪的是，大股东重庆市涪陵区资产公司似乎成了局外人。1997年的几场资产转让，通过买入股份，上述几家股东按资排位，成为了实际控股者。

当时，长运尚未登入A股市场，因此几家股东购买股份的出价不超过5000万元。随着长运这只“壳”成功转手，他们每家都将获得近10亿元的溢价收入。[12]

大赢家终究是这些不为人知的操控者。

西南证券入主长运之后，股价的上升则让这具空壳平添了几分奇异的色彩。从2007年年底到2008年4月，不到半年的时间，长运的涨停之路最终止步在“45”这个惊人的数字上。

一个令人兴高采烈的数字，总是伴随着戛然而至的风波，就在此时，重组似乎遇到了麻烦。

西南证券的大股东建银投资，正准备在西南证券最终重组成功前抽身离场。这个消息成为45个涨停终结的导火索。2008年3月，西南证券借壳上市再度受挫的传闻一时闹得沸沸扬扬，很难说是否有人故意为之。到了2008年4月17日，*ST长运也发布了一则意味深长的公告，主要内容依旧是持续五个月以来的例行公事——重组方案尚在中国证监会审批中。令人关注的是其后的一小段话，言之凿凿：“西南证券就有关股东在西南证券股东内部转让股权事宜进行过初步接洽，但未达成任何意向，未签订任何协议或合同，该事项尚存在不确定性。”[13]

显然，长运方面不希望股票受到这个不利消息的影响，事实上，有谁不会陶醉于“涨停之王”的美梦呢？既是梦，又如何能不破灭？

西南证券的借壳方案受阻，似乎已成定局。中央汇金投资公司全资子公司建银投资——即西南证券大股东，因持有大量券商股份，证监局以避免同行业竞争为由，明确要求其退出西南证券。

这个意料之外的变故，令市场一片哗然。回想一年之前，建银投资持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股西南证券，充当的也是雪中送炭的角色。建银投资为西南证券注入资金近12亿元，帮助其解决了很多资金方面的历史遗留问题，并火速走上借壳之路。

尽管建银投资从一开始就定位于财务投资者，但根据计划，建银投资的退出最早也要在2009年，实际却整整提前了一年多，西南证券无疑从顶峰一下子跌入了谷底。不仅如此，对于长运而言，这个原本板上定钉已成金蛋的“壳”，仿佛又要被打回原形。

操作者的手段总是超乎想象的，如此巨大的资金量，退出与进入同样面临种种困难，更何况，建银几乎是在政策的强行命令下，被动退出，仔细想想，这样的结局通常会不了了之。

纠缠一年之后，这出一波三折的戏剧终于画上了句号。2009年2月26日，*ST长运这个名字被写入历史，取而代之的是西南证券。后者也成为A股市场上第9家上市的券商。一场马拉松式的借壳上市之路，随着破“壳”最终孵化成形。

按照计划，*ST长运新增股份近17亿股，此举目的在于换取西南证券股东持有的全部权益，兑换比例是，每持有西南证券1元的股东，可换取0.71股*ST长运新增股。全部增资完成后，*ST长运总股本将达到19亿元。

与此同时，西南证券自身的盈利却较之以前出现下滑，2009年2月，股价维持在10元左右，尽管如此，依旧“估值偏高”。[14]

迷雾之中，谁是最大赢家

*ST长运这个壳子已成历史，但关于它的纠葛似乎远未平息。2009年春，就在正式更名为西南证券后不久，一个流传于互联网的帖子再起波澜。

这个名为《*ST长运造假上市行将退市，一个通过造假上市的公司》的帖子，用直白的语言爆出猛料，此网友对于重庆长江水运股份有限公司约10亿元的冻结资产和4.5亿元的债务依旧耿耿于怀，他还爆料说，长运即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使在如此困难的局面下，仍然在装修办公楼。

孰是孰非，难辨真假。作为重庆涪陵上市公司担保圈的主要成员，*ST长运和另外三家公司共同构筑起一个高达20亿元的相互担保圈。与银行的资金往来，通过互相之间的担保进行，直到*ST长运出现资金危机，这个无限循环就此分崩离析。如文中所说，*ST长运最终命悬一线的原因不止是与担保圈内的难兄难弟那般受累于巨额担保，巨额的债务也是难言之隐。

据透露，*ST长运2004年的新增债务就高达近两亿元，而在历史上，*ST长运兼并重庆纺织品批发公司及其下属的重庆三峡宾馆的过程中吸纳的债务就超过1亿元。重庆纺织品批发公司及其下属的重庆三峡宾馆本来前景看好，然而三峡大坝截流之后，这些企业也一并受到牵累。长运并非不明就里，但为何明知是火坑，还要舍身赴死？

长运高管曾经抱怨，此举并非企业意图，而是政治任务。也只有这种“任务”，能够解释缘何在上市兼并前，长运就已经开始替这两家企业偿还债务，并且一年就付出了2.64亿元的代价。

此外，*ST长运被几家大股东不断提款，挪作他用。几年之内，曾经为上市筹集到的巨额资金并未投入实际使用，而是如同撒雪花一样被撒向别处，甚至包括调集1.5亿元资金买国债的记录。一面是出手阔绰，另一面却是捉襟见肘，长运的故事，真是雾里看花，无人能懂。

这些问题，最终没有答案，只是以亏损一笔带过。

直到连续走出涨停，直到西南证券从传闻重组变成现实，曾经的雾里看花也就此不提。这只经历了连续45涨停的ST股票，除了过往的恩怨、复杂的置换和是非，留下了最吸引人的部分——二级市场上的买卖。无论是*ST长运，还是西南证券，作为资本市场上的主角，他们的故事柳暗又花明，而那些配角，反倒在期间进行了本色出演。

早在2007年长运复牌之前，十大流通股东中，有八个是自然人。名列榜首的是一个名为李予成的散户，和他持有的150万股相比，持有91万股的蔡万珍稍显逊色。然而，复牌之后的长运却让这些人一夜之间资产暴涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千万。

以李予成为例，在入手之后等待了一年的时间，按照2.5元的成本价，简单推算，其账面资产已从400万翻了5倍，这还只是2008年初股价达到15元时的估值。善于炒作ST的人，除了像孟祥龙那样的怪手，大多自有秘诀。

实际上，李予成投资的ST股票也不止长运一家。这个盘踞川地的玩家，在当地的很多重组股中屡有惊人之举。早在2005年，他重仓进入*ST农化，仅仅数月，中国核工业化工总厂就借壳*ST农化；S*ST重实，也是李予成斩获颇丰的一只，他以39万股名列流通股前三，其后华能地产重组S*ST重实，李予成坐享其成。

2007年年底到2008年年中，众多ST股票纷纷水涨船高，在这轮罕见的ST股票狂飙突进运动中，任何一只股票的持有者都可以媲美亿元彩票的中奖者：比如复牌之日就暴涨2倍的东北证券，单日暴涨8倍的ST浪莎，再到单日暴涨10倍的ST仁和；连续走出涨停的有10个涨停的*ST潜药，17个涨停的*ST四环，42个涨停的ST金泰……

当然最夺人眼球的还是45个涨停的*ST长运。还是以长运背后的神秘自然人李予成为例，他首次与*ST长运联系起来，是在2006年秋，他持有近百万股，名列第五；到了2006年的冬天，*ST长运停牌前，再度加仓。

同样身处*ST长运股东前茅的李里，不仅持有*ST长运超百万股，同时还持有S*ST重实20余万股；除了李氏强人，股市中的赵氏四兄弟也上演着奇妙的桥段，四个人分别是赵一辉、赵一文、赵一波和赵一弘。若按图索骥，也许这四个人毫无关系，但如此戏剧性的名字和同时持有同一只ST股票，还是让人不明所以。

在*ST长运奇迹般的暴涨背后，受益者除了八个自然人之外，还有两家机构——上海证券和成都洋浦阳光投资实业有限公司，更是分别名列*ST长运前十大无限售条件股东第二名和第三名，一般机构都对ST股票敬而远之，但这两家却大胆入局，最终抱得金身而归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很难说，在这些暴涨的背后，藏着怎样的秘密。中国股市上，能为我们浅尝辄止的，除了翻番的表面数字和火爆玩家，也许还有更多的事情暗自勾连，无人知晓。

局内局外，非常手段为哪般

西南证券在资本市场上的表现另类而神秘，大概与董事长翁振杰不无关系。翁氏于2001年崭露头角。当时中关村通信出让95%的股权，身处中关村通信的翁振杰随后加入了承让方，珠海国利。

2001年下半年，又逢重庆信托增资扩股，珠海国利为首的财团一掷千金，以11亿元现金入股，成功入主。此后几年，风起云涌，珠海国利参股西南证券，并借壳重庆信托、珠海国利分别持有近20%股权的便利，在参股不久后又抽走5亿元资本金，此举令珠海国利从重庆信托抽身离场。

巧合的是，翁振杰却自此留在西南证券。更不可思议的是，珠海国利退出之后的股权，接手者是重庆同创集团旗下的重庆同创新天地股权投资有限公司，这家公司的股份则由翁振杰代为持有。

也就是说，翁振杰成了西南证券的大股东。此事也成为翁振杰从局外转入局内的关键点。如此敏感而夸张的剧情，事出于2010年那场平地而起的传闻——重庆市人大代表张明渝实名举报翁振杰涉黑。

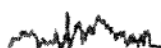
张明渝的举报信瞬间引起轰动，也拉开了坊间对于西南证券董事长翁振杰的寻根追底。

在重庆当地，翁振杰与黑帮中人之间确实存在着令人产生联想的关系。根据张明渝的举报，翁振杰旗下的企业与去年被判处死刑的陈坤志存在大量的资金往来。甚至有共建企业、交叉持股等引人注意的举动。

由此可知，西南证券董事长翁振杰，绝非简单的资本玩家，还是一位手眼通天的大佬级人物。

1999年，翁振杰豪掷近千万，持有名为重庆鹏利商贸公司一半的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



份，这家公司的另一名股东则是陈坤志团伙的三号人物。2000年，翁振杰转让股份，然而，他与受让人之间的关系又错综复杂，虬结乖张。[15]

这封实名举报信，所言是真是假，还需官方介入调查。字里行间所言其事，又不像空穴来风。

在资本市场上，翁振杰确实是大腕级的人物。成立于1984年的重庆国投，到了2001年面临崩盘，投资高手翁振杰空降于此，三年过后，这个烂摊子摇身一变，成为年利润过5亿元的西部头号信托公司。

除去这家令翁振杰在重庆站稳脚跟的企业，他还同时兼任多家基金和证券机构的主要领导。如此人物，在重庆官方眼里，当然是不二红人。更令外界吃惊的是他的工作狂态度，据说，他有两位秘书，二人轮流值班，即使如此，还是因为疲劳过度曾经昏倒在办公室。秘书不堪重负，翁振杰却猛然如故。

到2009年，也就是举报信中所称翁振杰获得珠海国利转让股权之后，出任西南证券董事长，随后西南证券成功借壳上市，这也许从侧面揭示了借壳过程中遭遇的诸多困难，而翁振杰履新之后，却很快理清头绪，成功重组。原因似乎与翁振杰的过人手腕和极高的地位密不可分。

再来看西南证券局外人张明渝，这位翁振杰的发难者在2008年时曾以10亿元身家登上胡润百富榜，系重庆同创集团董事长。就在是年，他卖掉自己苦心经营的企业，买家是重庆国投，当时翁振杰已经将重庆国投打造成西南第一的信托公司，而交易价格是超乎预料的低价——9900万元。

根据张明渝的举报信揭露，当时同创集团净资产过5亿元，账面上尚有近2亿元的现金，之所以低价卖企业，都是因为翁振杰使用了非常手段。

如若此言属实，翁振杰真可谓金融领域的强人，更是暴力商社的铁腕。一切尚无定论，不过，西南证券借壳*ST长运一波三折之后最终突破重重阻碍，甚至将证监会的行政命令化于无形，翁振杰的操作力，可见一斑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 数据参考：2010年10月19日，第一财经日报，《ST中源：高管职务侵占案暗藏股权争夺玄机》

2. 数据参考：2011年2月14日《新世纪》

3. 原文《ST望春花：三座大山压垮公司治理》载于2008年9月5日《董事会》

4. 详见2002年8月5日《财经时报》载文《李德福故事:望春花、银广夏幕后玩家的“重组秘笈”》

5. 同上

6. 参见2010年10月19日，第一财经日报，《ST中源：高管职务侵占案暗藏股权争夺玄机》

7. 同上

8. 数据参考：2011年2月14日《新世纪》

9. 2008年2月2日《财经时报》：《*ST长运涨停止步 庄家钻制度漏洞对倒》

10. 同上

11. 数据来源：2007年12月6日《经济观察报》文章《*ST长运暴涨，实际控制人卖壳翻身》

12. 同上

13. 原文参见：2008年4月22日《证券日报》文章《*ST长运：重组西南证券，陷入进退两难》

14. 2009年2月26日，《南方日报》载文：《借壳*ST长运，西南证券成A股第9家上市券商》

15. 详见2011年1月21日，第一财经日报，《翁振杰举报门再调查：与黑老大存三大股权纠葛》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四　血火重组路

谁都不是孤岛。

——约翰·邓恩

两湖合并，谁主春秋

如果问，哪个资本故事让听者一头雾水，除了盐湖的重组，似乎别无他选：上市公司之间的合并重组，遭遇不同立场的投资者质疑与反对。一段原本简单的商业并购演变为纠缠不清的多级博弈，商业杀伐与道德控诉，正如血与火的交锋，令人难堪其扰……

穷途末路

故事的梗概是：盐湖集团并购S*ST数码，盐湖下属子公司盐湖钾肥持股人怀疑“肥水外流”，力阻此事；盐湖钾肥曾经是蓝筹股，但盐湖集团整体上市之路曲折诡异，蓝海与红海咫尺天涯；后续过程中，ST盐湖对旗下子公司盐湖钾肥态度暧昧，所用手腕诸如加码收费，只是为了提升自己的身价，好在向下置换股权时占得便宜……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然，类似于电影中交叉蒙太奇的戏码，让盐湖集团的资本游戏晦涩难懂。借壳是个不错的选择，但“S*ST数码”这个壳子本身似乎又充满了不确定性。要完整地记述整场事件，没有前世今生的回头，恐怕无法解释突如其来的混乱。

那个看似没有关联的根源，却在本质上影响着这场回忆的进退。

2006年，资本玩家钟小剑锒铛入狱，在他身后是庞大的金融帝国，S*ST数码是为其一。此人出生于湖北黄冈，1989年毕业于北京大学，之后辗转前往深圳，在著名的改革圣地蛇口，担任对外经济发展公司综合经营部经理。这个选择注定了其一生的轨迹。

参加工作三年之后，偶然机会，钟小剑捞得巨额财富。时为1992年，宝安股份发行了5亿份转债，销路不畅；钟小剑身处经济浪潮的前沿，意外而幸运地参与了这场博弈，他与同伴缴纳有限的定金之后，买下了5000万份面额为1元的转债，不久后的开市，升值的转债为钟小剑带来3000万元的收益。[1]

与资本的联系自此拉开帷幕，钟小剑找到了自己的舞台。从国营单位抽身而出，他注册了一家主营高性能柴油机喷油泵的科技企业——转行的内幕，公开资料未见详述。然而，如果将这一切都看做是资本运作的前兆，又不难理解。1997年，钟小剑的个人资产再次登峰，他出资5000万元，成立了纯粹的投资公司，名称上依旧沿袭前述科技企业，视为同一系统：信诚公司。

事实上，早在1995年，钟小剑就在有意无意间开始布局，这个资本玩家和许多手段高超的资本狂人别无两样，尽管在最开始无法预料最终定局，却丝毫不影响其左右逢源。当年身处国营单位时，关联公司蛇口天通就是数码网络的第二股东，在钟小剑退出国营体系自立门户之后，他又通过原有关系网，铺好了最终控制数码网络的道路。

在此背景下，之后又经历几次股权转换，2000年，信诚科技公司的资产评估高达7000余万元，90%的股权被数码网络收购。频繁的转让令人难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以捉摸背后的真正动机，资产增值却成了唯一结果。等到一切尘埃落定，世人仿佛才恍然大悟。

接下来又是一系列令人眼花缭乱的资产转让，最终，钟小剑通过直系和关联公司，共计持有数码网络44.05%的股权，成为第一大股东。数码网络其后因经营问题，戴上了ST的帽子。

控制一家上市公司，并不影响钟小剑在二级市场上的长袖善舞。在进行股权交易的同时，他的信诚投资在A股市场上染指的股票每年都获利超过2000万元——这就是资本游戏的诱人之处，玩家只需通过辗转腾挪，不产生任何实际效益，却能套取利益。本质而言，资本市场的财富增长，另一端则是更多人手中财富的灰飞烟灭。

意味深长的故事，结局往往戛然而至。尽管钟小剑通过盘根错节的关系网，始终在这片江湖上横冲直撞，不幸还是最终降临。久走河边，难免会湿鞋。

出事的是昆仑证券。这家公司是S*ST数码控股企业，前身是青海证券——深圳、青海，这就是钟小剑成名和毁灭的两个关键因素，在长达20余年的“职业生涯”中，从未缺席。

2005年底，昆仑证券托管清算，钟小剑接受调查。据媒体报道，钟小剑在控股昆仑证券后，以昆仑证券为融资平台，融入金融机构、个人资金10亿余元，并且挪用客户保证金2亿多元。[2]

此时的S*ST数码经营每况愈下，在钟小剑入主的几年内，这家公司从未转变其资本游戏机的角色，尽管企业的经营目的是盈利，但空中楼阁式的企业，以资本置换和无度巧取为基础，概莫久长。

一片虚幻的恢弘过后，前方只是穷途末路。

几家欢喜几家愁

钟小剑出局了，这让面临退市的S*ST数码更加雪上加霜，如若不是此番

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变故，也许苟延残喘直到再次转换门庭，继续“资本游戏机”的命运。到了2007年，距离钟小剑入狱一年的时间，有了新的变化——同样地处青海的盐湖集团寻求整体上市，核心步骤就是借助S*ST数码的壳，通过增资扩股的形式，实现上市目标。

同年夏天，停牌七个月之久的S*ST数码推出了这一股改方案。本来即将终结的命运出现了新的曙光，股价的腾飞指日可待。而另一边，盐湖旗下上市子公司盐湖钾肥却出现股价下跌，原因是持股者担心盐湖集团整体上市之后，将导致同行业竞争，影响子公司的业绩。

真是几家欢喜几家愁。现代企业的运作，本身就充满了对时局判断和市场形势的种种猜测，然而荷兰人在最早发明金融市场的时候，绝不会想到在几百年后金融市场上，你来我往会幻化得如此夸张复杂。

欢喜的S*ST数码发布公告，重组与股改将同步进行。具体方案是，盐湖集团购买公司一半的股份，S*ST数码则以新增股份的方式吸收盐湖集团全部股权，然后再注销之前受让的一半股份。为了拉平股价，股改过后，S*ST数码的流通股持有者将以每10股兑1.2股新股的比例获得新股赠送。

盐湖集团也振振有词，承诺在重组成功后，如若非钾肥业务的盈利额度占总比低于60%，则同样会向S*ST数码流通股东进行股份赠送，算下来，流通股持有者将每10股获得近3份新股。[3]

看上去，一切都有了重新开始的可能。自2004年以来，连续亏损的企业已经不堪重负，且董事长钟小剑对公司资金的占用、违规担保高达2亿多元的债务，让这个“资本游戏机”濒临退市，甚至破产。青海省内仅有的9家上市公司之一，S*ST数码命运堪忧。

困局无力扭转，钟小剑怒犯天条，S*ST数码只能自求多福。2006年底，或许是同根同源，青海的另一家企业盐湖集团决定出手相助。通过偿还高达数亿元的债务，为泥潭中的S*ST数码伸出援手。此后就是重组公告，那些流通股持股人欢呼雀跃，因为重组一旦成功，股价的暴涨将成为最令人欣慰的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要知道，就在不久前，*ST长控（现改名*ST浪莎）重组后股价由7.18元狂涨至68.16元，涨幅有8倍之多；ST仁和停牌重组，复牌首日涨幅更是近10倍，投资者难免在此影响下，对S*ST数码的重组浮想联翩。[4]

事实证明，这种联想是现实的。2011年3月份，盐湖最终完成上市，集团的前九大股东都出现在了新公司的股东榜上。其中，作为中国百强女富豪之一的王一虹，持股量为2893万股，这意味着她曾经持有的8390万股盐湖集团都按照2.9：1的比例换成了盐湖钾肥。以盐湖钾肥停牌前的收盘价每股57.77元计算，王一虹的持股市值高达16.7亿元。而资料显示，王一虹2007年入驻盐湖集团的全部成本仅为1亿元左右。[5]

对于S*ST数码本身而言，重组成功后，流通股只占其总股本的3%，这意味着公司将彻底摆脱“资本游戏机”的命运，化身成为资源开采和综合利用企业。

然而，谁也未曾料到，重组之路一走就是四年。监管部门对于重组方案的审批始终没有通过。另一方面，对盐湖集团旗下的盐湖钾肥的忧虑也成为无法逾越的障碍。

盐湖钾肥作为上市企业，投资者之前的预想是盐湖集团通过盐湖钾肥整体上市，而不是S*ST数码。在2006年的年报数据中，可以看到盐湖钾肥唯一的产品氯化钾的销售毛利率高达68%，每股收益为1.06元，在所有化肥类上市公司中居于首位。

分析人士的担忧绝非空穴来风——S*ST数码重组中，盐湖钾肥占用的盐矿采矿权归入盐湖集团。同时，为了提高盐湖集团的资产量，采用现金流折现评估重新估价。盐湖集团有可能向盐湖钾肥收取资源开采费，关联交易不可避免；这种猜想后来也成为了事实。

为此，在重组及股改方案中，S*ST数码出具书面承诺表示，其“作为盐湖钾肥未来的控股股东，保证现在和将来不经营与盐湖钾肥相同的业务；亦不间接经营、参与投资与盐湖钾肥业务有竞争或可能有竞争的企业。承诺方同时保证，不利用其股东的地位损害盐湖钾肥及其他股东的正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当权益。”

后来的一切都撕毁了这一纸空文的承诺，却为2011年3月的“两湖合并”埋下了伏笔。

肥水外流?

S*ST数码绝处逢生。青海省不会坐视不理，因为数码的倒下对于全省上市公司来说无异于一场灾难。一旦数码退市破产，对于关联上市公司如西宁特钢等，将如釜底抽薪。作为S*ST数码的担保者，投入数亿元，数码的破产意味着特钢也会被拖入泥潭。由此，可以得知，为什么盐湖集团要舍近求远，选择S*ST数码作为整体上市的壳子，而非子公司盐湖钾肥。

庙堂之上的肉食者有全局之虑，江湖之远的流通股持有者也有自身隐忧。盐湖钾肥的中小股东对于“肥水流入外人田”的行为深感气愤，据说，他们发出的投诉信多达数百封。

事实上，盐湖集团也有难言之隐。作为省内少数几家优质企业之一，在由省政府牵头的“火线救援”中，盐湖自身也处于被动位置。S*ST数码则作出承诺，股改之后的主要利润不会是涉嫌“同业竞争”的钾肥，而是其他业务；一听便知，此话极有可能是一时托辞，盐湖集团以钾肥为主，又怎么可能在两年内开辟出全新的主营业务，那岂不是又一次舍近求远?

这就是盐湖钾肥的投资者极力反对S*ST数码股改的最大理由——根据承诺书，如若盐湖集团借壳上市之后两年内依旧以钾肥为主，则盐湖钾肥将与母公司盐湖集团合并，原有股东面临的将是股票贬值；与此相对应的则是，S*ST数码的股价会翻倍上涨，如此“肥水外流”，让人情何以堪?

盐湖钾肥的中小股东也提出了自己的担忧与困惑，大致包括以下五个方面：

1. 真正的赢家是ST数码，对于一家将要面临破产的企业，巨大的债务危机由盐湖集团来填补，银行金融系统乐得其所。青海省国资委、盐湖集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

团、ST数码三者同根同源，牵涉关系复杂，耗费巨大财力物力，重组舍近求远，二级市场上的股价波动不可避免。

2. 盐湖集团跳过自己旗下的上市公司盐湖钾肥，选择毫不相干的ST数码，个中缘由除了青海省国资委的强力介入，另外则因盐湖钾肥市值偏高，盐湖集团在盐湖钾肥的股权中所占比例也较低；借壳ST数码则解决了这一问题，上市之后，更名为ST盐湖，股价与盐湖钾肥的差距将进一步拉近，再整合盐湖钾肥，代价明显降低。然而对于盐湖钾肥的持有者而言，这并不算是好消息。

3. 盐湖钾肥是蓝筹股，前景大好。然而盐湖集团借壳ST数码的行为，极有可能导致盐湖钾肥发展受阻。在股改方案里，ST盐湖2010年非钾肥业务利润如占比低于60%，将启动合并盐湖钾肥，这明显是借口。一者盐湖钾肥业绩受控于盐湖集团，二者ST盐湖既然可以经营钾肥业务，必然会面临同业竞争和关联操作，盐湖钾肥的命运只有将来被合并这一条路，那么此番借壳ST数码无异于画蛇添足。

4. 盐湖钾肥的股东关心的问题是，自己的利益被摆在何处？如若重组不牵扯到这部分中小股东的利益，他们自然不会出面阻挠，然而问题正是在于此——舍近求远的重组必然会损害盐湖钾肥的股东利益。除了极其简单甚至是多此一举的合并承诺之外，并无其他可行的安置措施。

5. 盐湖集团完全可以用更合理的措施，比如将钾肥业务全部注入盐湖钾肥，从而在业务上区分两家上市企业，避免将来同业竞争有可能对盐湖钾肥股东带来的利益侵占。同时，也使盐湖钾肥专注于本职业务，专心做强。ST盐湖将来可以开辟其他业务，如此逻辑，平衡了各方利益，面临的阻力也消于无形，何乐而不为？

所言忧愤，理所当然。即便如此，却于事无补。S*ST 数码的重组牵扯到庞大的背景，幕后的推手远非一般机构，众人投诉之下，非但没有叫停重组，反而为加速重组增添了理由。

对于地方政府，面临如此境况，重组已没有回头路可走。紧接着，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监管高层的授意之下，更高层面的推手加入进来，这又是一出由上至下的事件——在中国的商业土壤上，此番盛景无一失败。

大局已定，既然中小投资者无力回天，则只能退而求其次。盐湖钾肥的流通股持有者们迫不及待地转向，试图利用重组题材迅速将手中的股价推高，从而减少将来因不确定因素而有可能导致的不必要的损失。

转眼间，本来不利于盐湖钾肥的题材被拉长，在足够长的一段时间内，盐湖钾肥终归要与盐湖集团合并，只是2007年的时候，人们并未明确，这一天将锁定在四年之后。

事实上，这样的消息炒作并非杜撰。根据现有的股改方案，盐湖集团借壳盐湖钾肥被横空加进来的S*ST数码分为两截——盐湖集团先借壳S*ST数码实现整体上市，更名为ST盐湖之后，再合并盐湖钾肥，成为全新的盐湖集团。显然，原本只属于盐湖钾肥的利好，多了一个分享者S*ST数码。

此外，为了偿还S*ST数码的债务，盐湖集团还要额外支出近3亿元，作为蛋糕的分享者，S*ST数码真是受到了上天的眷顾，更确切地说，是受到了强大利益共同体的眷顾。盐湖钾肥的中小股东们，徒叹奈何。

风波再起

中小股东对重组的阻挠功败垂成，S*ST数码历尽波折，终究还是化身为了ST盐湖。然而新的问题又浮出了水面。

到了2008年，中报显示，ST盐湖账面的净资产为56亿余元，而市场估值却达到了惊人的951亿元，膨胀了16倍之多；回想重组之初，中介机构为盐湖集团所作的评估只有100亿左右，这样一来，盐湖集团借壳S*ST数码之后，身价暴涨了近10倍。[6]

如此看来，绕过盐湖钾肥，借壳S*ST数码可能不像表面那么简单。尽管盐湖集团曾经表示过自己的被动姿态，但直到成功上市之后，投资者才发现，这个被动的身后还隐藏着精心的资产设计——近千亿的估值，再行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合并盐湖钾肥，事情变得简单很多。

这还只是布局的一小部分，在借壳上市之后，盐湖集团屡次声称最早也要到2009年才会发起整合，然而，事实却是：2008年的夏天，ST盐湖和盐湖钾肥毫无征兆地停牌，已经进入合并周期。一时间，整个市场被虚虚实实、朝令夕改的“两湖合并”绕晕了。

投资者的现实问题是，该保留ST盐湖，还是盐湖钾肥？选择不同，关乎新股票的利益，有可能差之毫厘失之千里。按常理而言，ST盐湖借壳才几个月，不应抛弃这个来源于S*ST数码的壳子（现在已经更名为ST盐湖），如此考虑，投资者则应保留ST盐湖；然而机构投资者又认为应当保留盐湖钾肥，因为盐湖钾肥的流通市值高达300余亿元，盐湖集团合并盐湖钾肥并不现实，实际情况极有可能是本末倒置——由子公司盐湖钾肥合并母公司ST盐湖。

盐湖钾肥，在盐湖集团整体上市的第二部曲中，成了重中之重。有知情人称，即便在盐湖钾肥内部，很多人也反对这场并购。由于收购主体始终模糊不清，ST盐湖公开流通股只占总股份的3%，由此，股价的波动与人为操控之间存在极大的联想空间。

事实证明了人们的猜测，ST盐湖的股价果然飞速飙升，并成就了“五千万”教授任淮秀和他的爱人陈蓁蓁。'

除此之外，盐湖集团监事于乐民、监事赵海军、副总经理配偶马贞敏、副董事长宋显珠配偶王保萍、副总经理伊亮亮配偶周静等都有买卖行为；那位早已身处牢狱的钟小剑所获利益，保守估计也都远远超过任淮秀。

“两湖合并”，造就的风波和遐想，果然叹为观止。

一个暧昧的资本故事

雾里看花的情节没完没了。事实上，从2007年借壳到2008年突然宣布合并，“两湖”之间的关系暧昧不清，其间掺杂着本末倒置、因果无关、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假戏真做等荒诞的戏剧化变故，ST盐湖可谓费尽心机，直到一切都尘埃落定，方肯罢休。

在布局过程中，ST盐湖向盐湖钾肥的子公司盐湖发展征收资源使用费，这笔费用较之以前暴涨了50倍。阅读盐湖钾肥2007年年报，公司支付的矿产资源使用费不到600万元，在更早的2006年以前，公司从未向盐湖集团支付过矿产资源使用费，这600万元矿产资源使用费也是凭空而出。2008年，这个数字暴增到了3.06亿元。此举目的就是让ST盐湖看起来身价较高，以便为其后的两湖合并添加分量。

这样的荒诞桥段当然也遭到了基金股东的合力反对，在基金看来，ST盐湖的估值越高，盐湖钾肥的股东将在合并过程中付出更高昂的代价。2008年底，盐湖钾肥发布重组预案，其中，换股比例为3:1。结果遭到基金股东的集体拒绝。[8]

拒绝的原因在于，市场普遍接受换股比例为4：1或5：1。盐湖集团公司高层在与机构沟通时态度傲慢强硬，声称基金等机构投资者如果对换股比例持有异议，盐湖集团会采取提高资源使用费等严厉措施，作为警告——事实果然如此。

基金和盐湖集团的争执，正是围绕这个看似凭空而出的“天价收费”。根据此前不久盐湖钾肥披露的公告，盐湖集团于2007年秋天取得了青海格尔木市的盐矿开采权。其后，根据相关条例，盐湖钾肥每年需向母公司盐湖集团支付资源使用费3亿余元。

明显的变化却在此次天价收费时露出端倪——当初ST盐湖向盐湖钾肥出让采矿权时估值系数是8%，但如今收取资源使用费，估值系数却变成了5%。这个简单的数字变化带来的后果则是，使该盐矿的价值膨胀了60%，为此，盐湖钾肥将每年多支付近2亿元资源使用费，所有矿区加起来，每年的使用费高达54亿元。[9]

是非曲折，明眼人一看便知。但犹是如此，处于强势的ST盐湖依然我行我素，毫无忌惮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尘埃落定

一切都要见分晓了。2010年6月18日，盐湖钾肥发布公告，宣称证监会通过了盐湖钾肥合并盐湖集团的方案，看起来，这幕上演了长达两年之久的“血火合并”，终于要尘埃落定了。

吊诡情节却犹未散去。消息放出之后，两只股票的价格先跌后升，究其原因，虬结难解。

年初，关于盐湖钾肥的利好消息不断——柴达木循环经济实验区正式开工；此后，必和必拓收购加拿大钾肥，让钾肥价格水涨船高。在此基础上，盐湖钾肥股价远高于盐湖集团，本末倒置从一开始就埋下了伏笔。

套用媒体的话来讲，这叫“儿子整老子”。根据预测，合并之后，由于总股本增大，新建项目的业绩要经过一段时间才会释放出来，反映在市场上则是每股收益出现短暂削弱，然后反弹：也许，这就是对两湖股价先跌后升的最合理解释。

回想一下盐湖的上市之路，2008年3月初，借壳ST数码上市；一年之后，ST盐湖更名为盐湖集团；2010年6月，盐湖钾肥合并盐湖集团获得证监会通过。

经历曲折的合并，错综复杂的桥段，让盐湖的资本运作显得如此与众不同。其间，盐湖集团经历停牌、复牌，受到的质疑和反复澄清交替不悖。而关于具体的合并日期，依旧在敷衍应付的解释之中无限拖延，直到2011年3月底，终于尘埃落定。

消息透露，盐湖集团在2011年3月21日，于青海省工商局注销法人资格。旗下公司陆续办理过户手续和股东变更手续。合并之后，盐湖钾肥承担盐湖集团的一切债务，盐湖集团全体员工转入盐湖钾肥工作。

资产方面，盐湖钾肥由106.6亿元增加至249.53亿元，增幅达到了134.08%。[10]

照例是一段官方口气的公告：“盐湖钾肥表示，本次换股吸收合并完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成后，将集中人、财、物等资源，在统一平台上对盐湖资源进行综合开发和循环利用，逐步形成以钾肥为龙头，综合利用镁、钠、锂等资源，打造盐湖化工与天然气化工、煤化工的产业布局，实现由钾盐到钾碱、由无机到有机、由化肥到化工、再到精细化工，由盐湖资源开发延伸到有色金属提炼，多行业、全方位的可持续发展的新格局。”

费尽周折，耗尽时光，一片苍茫的滩涂上，闪光的盐矿，包含了多少鲜为人知的细节？一切都不再重要，过去的所有纠结和恩怨在此刻被化作遥远的青烟，永远的消失了。

艳羡矿业股，玄妙与困惑

它拥有世界上最大的天青石矿，通过特殊工艺，将这种矿石提炼出碳酸锶，经过炭化再生成硫磺等化工用品。听起来，这样的企业大致不会落入亏损。主观而言，资源型上市公司普遍拥有不错的发展前景。

先天不足

金瑞是令人艳羡的资源型上市公司的一个特例。

2007年，已经连续亏损两年的金瑞戴上了*ST的帽子。公司一季报显示，三个月内已经亏损672万元。"

扭亏为盈不太现实，退市的阴云步步逼近。

尽管主业突出，且拥有已探明储量的全球第一的天青石矿，然而国内生产工艺较为低端，矿石品位也不高，直接导致了公司在选矿程序上付出了过高的成本。

作为原料提供商，金瑞并未因此近水楼台先得月。相反，国内很多潜在客户还是更倾向于从伊朗、土耳其等国家进口矿石。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究其原因，金瑞首先是自然条件不够优质。

矿区深处大风山，此地距离青海省会西宁市1000余公里，进入矿区须穿过苍莽戈壁滩，跨越两座海拔4000米的高山，驱车十几个小时方可到达。

矿区是名副其实的无人区。

有人用这样的语言描述金瑞的矿区："常年刮着八级以上的大风，沙尘漫天，除了稀薄的空气，与月球表面无异。"[12]

如此恶劣的自然条件，使得金瑞只能采矿，无法进一步就地生产。高原上稀薄的空气之下，工人的脸颊在紫外线的照射下黑红一片，漫天风沙犹如进入人间极地。到了夜间，由于地貌类型单一，绕来绕去都是肉眼无法区分的相同场景，人一旦走远，极有可能迷路。

3000米的海拔和恶劣的气候让人窒息，盛产毒蚊子，被咬后奇痒无比，工人们在40°C的高温下不得不身披厚棉袄出门。

需要说明的是，挖出的矿石还要在60公里外的选矿厂进行遴选，此处紧邻宝贵的水源；用电则是从邻近的青海石油管理局拉过来的，每度电费不到两块钱，如果正常开工，每年电费需要2000余万元。

选矿的过程尤为艰辛，由于品质不高，需要人工遴选。稍好的矿石要送到900公里外的金瑞化工厂；而这家厂子的生产能力又不太稳定，为了能让更多人了解金瑞，公司每年还需花费数百万元进行宣传。

在德令哈，这个诗人海子曾经歌颂过的壮美之地，金瑞的另一家生产厂常年不达产。2003年建成两条生产线，但三年过后，累计只生产出区区3000吨碳酸锶，距离达到盈亏平衡还远远不够。

种种不利因素，迫使金瑞的成本节节攀升。高昂的成本让金瑞不堪重负，加上销路不畅，陷入困境也不足为奇。

无法规模化生产是金瑞之殇。

据内部人员介绍，满负荷运转之下，选矿成本为1200余元/吨，终端产品碳酸锶的市场价仅为成本的两倍。为了规模化生产，公司曾经购置过上亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元的机械设备，然而谁能料到，入不敷出的境况让这些设备成为了不值钱的摆设，每年的折旧高达500万元。

购买的设备成为摆设，恶劣的地理和气候条件，让金瑞更加举步维艰。一方面是资金薄弱，另一方面是技术跟不上。

要克服这些困难，公司只得寄希望于政府的基础建设，诸如电力和道路修建等，然而荒凉的戈壁滩不像美国的沙漠之城拉斯维加斯，金瑞所在的贫瘠无人区没有人愿意投资。

了解到这些情况，令人不禁要问，如此先天不足的企业，如何能捱到今天？

*ST金瑞的前身名为山川股份，是一家从事铁合金、铸造业务的企业。2003年，在一场重大的资产重组后，化身为开发天青石矿产资源、生产碳酸锶的金瑞矿业。

显然，隔行如隔山。

尽管保留了原有工人团队，然而普遍年龄偏大，学习跟不上，技术和人才储备远不敷业务更新换代。金瑞的高层费尽心思，请来各路专家指导业务，在摸索中希望找到更适合企业发展的道路，然而漫长的四年磨合期之后，似乎并无改观。

冒进的想法和希望通过一两条先进生产线改变现状的尝试，让金瑞雪上加霜。前述那条投资过亿的生产线即是很好的教训。生产尚不足以赚得回报的情况下，贸然建成天青石选矿厂，号称亚洲最大，却因为成本过高，最终闲置。资源优势无法转化成强大产出，在同行竞争中处于被动。在研发上，没有足够的资金投入，又让企业陷入中国公司常见的粗放式经营。

这是一个出发点很好，现实却异常残酷的商业寓言。

残酷不仅体现在生产环节，还在于销售环节之困。碳酸锶应用极其有限，全世界每年用量不过20万吨，主要消费地还是中国。

按照3500元/吨的价格，每年的市场份额不过6亿元人民币左右，市场发展空间很小。碳酸锶用途主要是制造电视机玻壳、磁性材料、金属锶，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而平板电视的大力发展已经让碳酸锶的应用范围再度缩小。最有前景的金属锶，市场容量也不会很大，加之技术不成熟，尽管前景看好，但远水解不了近渴。

金瑞的前途，似乎一片黯淡。

在公司内部，薪酬低与工作环境恶劣形成了鲜明特色。高管年薪不过4万元，普通职工年薪只有1万元，更何况这还是薪酬水平普遍高于一般行业的矿业公司，这样的薪资水平令人咋舌。

一位青海省的领导曾经在视察企业时感慨："在这种地方待着，就算什么都不干，也算做贡献。"然而，金瑞人的贡献却换不来美好的明天。

在股市上，金瑞退市的风险也令人堪忧。一方面，银行融资不通，因为之前的数千万贷款过期未还，后又连续亏损两年；另一方面，通过股权融资又不足以吸引投资者。

作为公司的实际控股者，青海省投资集团，在金瑞身陷困境之际，很有可能将旗下的资源企业和金融资产打包上市，金瑞这个壳子倒是个不错的途径。然而，碳酸锶始终无法达产又让这家步履沉重的企业心事重重。

两难之下，生机何在?

忧伤的资源股

驾车驶过玉门关，贫瘠荒芜之处，少见人烟，这种极地寥廓之况很容易令人魂飞魄散。风沙袭人，可以激发诗人的悲凄之感，也让在这里工作的人们感受到了历史与现实的苍莽。

金瑞所在的高原地区正是如此。

那片世界最大的天青石矿区地处青海最西端，紧挨着谜一样的罗布泊。天气晴好，放眼可以望见昆仑山。德令哈的金瑞化工厂是选矿之后，进行初步加工的第一站，然而距离矿区有900公里之遥，大大增加了运输成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倘若有一条铁路，境况将会大为好转。

然而现实并非幻想，距离矿区最近的铁路也在400公里外，要前往铁路，先要驶过一段艰难的公路；另外一段铁路位于500公里外，属于另一家资源类上市公司西部矿业。

经过摸索，金瑞找到了最优运输方案，即便如此，每吨矿石的运费折算下来依旧高达150元。

另外的难题就是前面提到的那家60公里外的选矿厂了，这个匆忙上线的矿厂由于电费高昂，设备运力不足，一直处于停产状态，取而代之的是人工选矿。

金瑞没有办法解决运输和电力难题，同样对技术更新缺乏资金支持。

矿业股的忧伤，不止金瑞一家。

在西部还有一家铅矿企业，产品报废之后被使用者直接抛弃，既没有妥善的回收渠道，也没有合理的处理措施。导致的结果就是，铅回收这样一门在国外利润极高的行业在国内却无人问津，且对产地生态环境的破坏令人担忧。

中国西部的荒凉，并不像美国西部电影中的那般壮美。玉门关外，遍地的矿产资源因为自然条件恶劣、基建缺失，铸成了一幅风沙与枯槁相互映衬的写实油画。这里的人们生活在美好的愿景中，真实世界却如同荒原，令人不禁想起那句流传此地的民谚："车过玉门关，母猪赛貂蝉"。

重焕生机

2007年是ST股票的暴涨之年。其中，青海省的几家上市企业最为引人注目。

先有盐湖钾肥和ST盐湖的子母公司并购，后有重组初见成效的西宁特钢、数码网络等。作为9家省内上市公司之一的*ST金瑞也进入了投资者的视野。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在金瑞实体矿业举步维艰的同时，股市上的操作似乎是摆脱困境的唯一途径。

2006年年底，公司转让了旗下一家铸造厂，受让方是青海省投资集团，原厂300余名职工全部接收；2007年2月份，就在戴上*ST帽子之前，旗下另一家铝业公司也转让给了青海桥头铝电。

这两家转让企业的共同点是业绩亏损，后继乏力。有心的观察者指出，在转让之后，*ST金瑞在面临退市的同时，也将自己变成了一个干净的壳子。

从政府方面传来的消息则为重组增加了可信度。一份文件显示，要继续深化国企改革，文中提及的几家企业重组基本有了定性，唯独*ST金瑞前况不明。而文件中的一句话引发了投资者的猜想：“省投资集团整体上市”。

青海投资集团是*ST金瑞的实际控股者，有了政府层面的支撑，*ST金瑞的重组似乎触手可及。

2008年6月8日，*ST金瑞发布公告，意在澄清重组传闻：“经书面函证，截至目前，公司大股东青海省金星矿业有限公司不存在股权转让、非公开发行、债务重组、业务重组、资产剥离或资产注入等重大事项，请广大投资者注意投资风险”。

然而两周之后的公告中，措辞却有了微妙的变化：“经公司书面函证大股东青海省金星矿业有限公司，并经公司董事会及管理层确认，截至目前并在可预见的两周之内，尚无股权转让、非公开发行、债务重组、业务重组、资产剥离或资产注入等重大事项。公司主营业务项目目前仍处于调试整改阶段，不存在应披露而未披露的其他事项”。[13]

显然，公告关于重组的语气和用词都有了缓和的余地。此举增加了市场对于金瑞重组的猜想。

青海省投资集团旗下拥有大批优质资产，发展势头也很迅猛，连续签订了多份开采协议。如果借壳金瑞实施整体上市，对市场的影响不啻于盐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

湖集团对S*ST数码的重组。

究竟是一场电光火石的重生，还是二级市场上一次玄妙的炒作？一切都在静静的等待之中。

玄妙与困惑

忧伤的*ST金瑞重组之路不忍再提，然而二级市场上的旋风已经刮起来了。

2008年初秋，一出欲扬先抑的好戏开演。先是股价暴跌，跌幅达到惊人的80%；"接下去的几个交易日又猛然回暖，即使大盘暴跌，这只个股却连续涨停。

显然，有悖常理的暴涨背后，必有大额资金在悄然发力。

关于ST的规律已经为各路老手深谙，如此景象的暗喻是，即将有利好消息公布。果不其然，2008年10月13日，*ST金瑞宣布停牌。公告如下："公司于2008年10月10日接到实际控制人青海省投资集团有限公司的通知，其近日拟研究决定可能涉及到ST金瑞的重大资产重组事项，因该事项需要与有关部门进行沟通，尚存在不确定性。经申请，公司股票自2008年10月13日起停牌。"

一边是退市的悬崖，一边是停牌重组的公告。任意倾斜都将造成南辕北辙之势——重组失败，则彻底消失于深崖；重组成功，则股价连番暴涨。

投资者更愿意相信后者。因为此事有前车之鉴：青海省的垃圾股重组，丑小鸭摇身变作白天鹅的事情并不稀有，ST数码更名为ST盐湖，股价暴涨数倍，停牌前投入重金的炒家获利至少上千万。

这样的先例，刺激着投资者的神经。然而抛开重组题材，似乎在停牌前已经有神秘力量介入，一心推高金瑞股价。

回忆之前的暴跌与随后的蹊跷涨停，好事者将前后数据进行对比，结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果显示，从2008年9月18日开始，*ST金瑞的买入者多次出现在光大证券西宁五四大街营业部。买入金额则从50万元到164万元不等，买入份额也始终名列前两位。一个月之内，该营业部共买入近500万元的*ST金瑞，共计百余万股。

即使不考虑重组之后股价翻番的可能，停牌前涨停的股价已经令其收获颇丰，更玄妙的情节还在后面。

各方面的数据都显示，这家营业部内关于金瑞的买卖都是涨跌的转折点——从2007年9月27日到2007年10月10日，突然大规模集中卖出，几天内卖出总额近1亿元；其中10月10日一天就卖出了3500多万元，ST金瑞股价也应声而跌，从13元暴跌至7.6元。

联想此时的股东公报，人们发现金瑞大股东和二股东在此期间都对股份进行了减持。有人猜想，这家营业部会不会是两大股东的专用席位。

停牌前几日疯狂买入的又是谁？

当时，关于金瑞的股改方案并未明确，投资者最希望的结局是青投集团借壳上市；然而另一种说法却是青投旗下的青海鱼卡煤田公司已经借壳上市。

青投是绝对的主角，对于重组的所有秘密也应当知晓。当人们猜想其中的种种玄妙之际，光大证券西宁五四大街营业部的工作人员却不以为然，他们声称，金瑞重组在这里早已“不是秘密”，之前ST数码重组时也是如此。这家神秘的营业部，在地理位置上距离青海投资集团仅一街之隔。

如此分析，二级市场上出现的诡异局面会不会与青投有关？这玄妙的剧情，会如何收场？

余音未了

算起来，金瑞的重组，耗时并不算长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从2008年10月宣布停牌，到2009年11月3日完成所有股份的变动登记手续，相隔不过一年的时间。

一家陷入绝境的资源企业，似乎要涅槃重生了。然而二级市场上的翩翩之舞似乎远胜于玉门关外的猎猎黄沙。

就在重组完成复牌当天，公司前十大流通股东名单中，邹瀚枢赫然在列。此人号称重组概念高手，在2009年9月底，他还没有出现在前十大流通股名单中，而短短18个交易日之后，他已经买入近百万股，位列前十大流通股股东的第六者。

金瑞的股价也并未如人所料，大幅上涨，复牌当天经过高开低走，最终以2%的微小涨幅收盘。“牛散”邹瀚枢的入场似乎也并未引发集群效应。

重组过后，金瑞从矿石开采企业转型为煤炭开采企业。

具体过程为，金瑞以每股4.05元的价格向青投集团定向增发1.22亿股，此举将青投持有的西海煤炭100%的股权收入囊中。全部转让资产为4.96亿元，这就是西海煤炭的全部价值，这个数字相比2008年12月31日账面净资产2.27亿元，增值了2.69亿元，增值率达到118.12%。[15]

西海煤炭拥有海塔尔矿和柴达尔矿，已探明的煤炭储量合计约为1亿5000万吨，可采储量近1亿吨，采矿证载明的生产规模分别为60万吨/年和120万吨/年。[16]

如此转型过后，金瑞原本主营的碳酸锶提取和金属锶的生产将作为副业。原来的矿石开采业务始终不见起色，因此重组后的金瑞估值以煤炭类为准，这是股价未能出现大幅上涨的原因。

煤炭行业的净利润，在2009年年底并不突出。尽管价格回升，且西海煤炭加大了开采量，上半年净利润也只有区区3000余万元。在专业的股评人士看来，ST金瑞重组过后的估值依旧偏高。

这不禁令人怀疑，估值偏高之下，缘何重组概念股高手邹瀚枢依旧全力投入其中？一个最有可能的答案是，在金瑞原有几个大股东减持之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新的大股东青投集团旗下的其他优质资产吸引了这位炒家。

醉翁之意不在酒，青投集团的优质资产又有哪些呢?

这家拥有12家控股子公司、5家参股公司的企业，主要领域分布为：电力，煤炭开发，有色金属加工，矿产资源勘探、采选和加工，房地产开发以及金融服务等领域，合并总资产共计127亿元，合并净资产共计27.43亿元。[17]

最引人遐想的优质资产是此前传出借壳上市的鱼卡煤电，作为青投集团旗下的另一家有发展前景的企业，鱼卡煤电在鱼卡地区拥有一处探明储量为5亿吨的矿区，按照规划，将于2012年投产。

一旦此矿建成投产，西海煤炭将与之形成同业竞争的局势，青投集团曾经的承诺则有可能成为现实："自鱼卡煤电全面投产起三年内，青投集团将逐步将鱼卡煤电的全部煤炭生产经营性资产注入ST金瑞；未来如青投集团获得其他煤炭类资产，亦遵循上述原则注入ST金瑞。"

读到此处，恍然大悟。ST金瑞此番重组可谓是一段美好旅程的开始，在可预见的几年内，深受集团宠爱，完全有可能成为青投整体上市的平台。

*ST金瑞，重组完成，却余音未了。

转型，血火遍地

世间本性，趋利避害，各走各的路，终日奔波。每家企业都是一颗做布朗运动的粒子，兴衰成败，交织成网，是为江湖。股市的江湖中，成名之道纷繁复杂，而坠落深渊却实属常态。

这又是一家悬在山腰的企业——*ST偏转，在坠落与攀爬的路途中，怪现状频频上演，绞尽脑汁重组与转型的路上，血火遍地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何去何从？

濒临退市的企业不在少数，最终绝地逃生者少之又少。

*ST偏转希冀成为时代红尘中的幸运者，却不得不面临眼前即将烟飞的股市江湖。2009年上半年，这家主营电子元器件（更具体而言，彩电显像管）的企业，亏损了2300万元。[18]

如果到年底仍然不见好转，将不得不退出证券市场。

形势已然严峻到企业高层夜不能寐的地步，然而大股东咸阳市国资委又实在有点力不从心。

早在2008年春天，咸阳偏转曾发布公告，声称“控股股东正在筹划重大事项”，具体内容是，偏转将与神木化工进行重大重组。然而，此事后来却不了了之。

神木化工由十家省内重量级单位出资组建，主要进行煤制甲醇的生产。该企业自身也存在诸多问题，由于市场需求不旺，始终处于停产状态。

目光回到偏转身上，深谙家电发展规律的观察者指出，偏转的问题不仅是技术落后，更危险的是转型需要的资金和未来前景一片模糊。平板电视的发展，让偏转这样的显像管企业一夜失宠。关键在于，即使勉强转型，要想在平板电视领域分得一杯羹，也只是美好幻象。正确的做法是显像管时代赚够钱及时转型，可惜，偏转已经错失了最佳时机。

回想从2007年到2009年期间，亏损逐年上升。在转型尚不现实的前提下，活路只有一条，重组。

强烈的重组预期，推高了*ST偏转的股价。*ST偏转的股价从2008年下半年最低的3元左右开始，到2009年7月，已经攀升至9元以上。2009年7月底，*ST偏转达到顶峰，股价为9.99元。[19]

其他股东则乘着股价飙升之机，纷纷减持。大股东咸阳国资委莫名奇妙地陷入了独力苦撑之境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身为大股东，咸阳国资委当时持有*ST偏转5400多万股，占总股本的30%左右。在其他股东纷纷减持的局面下，咸阳国资委苦苦寻找重组方。

事实上，*ST偏转并非一无是处。企业依旧保持较为充裕的资产。2008年年报数据显示，账面现金1.8亿元，其中可随时用于支付的银行存款高达8273万元，总股本近2亿元。截至2009年秋，第一大股东咸阳市国资委和第二大股东偏转发展有限公司合计持股高达37%，属于绝对控股。在此情况下，重组并非陷入穷途末路，却为何如此不顺？[20]

人们找不到答案，更令人担忧的却是二股东咸阳偏转发展有限公司的不断减持。

偏转发展是一家民营公司，近年来明显减持，萌生去意，而*ST偏转的重组始终犹抱琵琶半遮面，股价攀升进而激发了偏转减持的动力。

2009年重阳节，*ST偏转又发布偏转发展减持公告，偏转发展在过去三个月的时间里，通过二级市场共减持187万股，占总股本的1%。数次减持后，偏转发展仍持有1589万股，占总股本的8.52%。通过连续几次减持，套现近2000万元。同时，*ST偏转其他主要自然人股东也纷纷加入减持行列。[21]

就在此时，2009年8月25日发布的一则提示性公告，似乎拉开了拯救*ST偏转的序幕。

此事起源于*ST偏转最大债权人陕西金山电器的一份《关于咸阳偏转股份有限公司重整的申请》。该申请主要内容为，“*ST偏转主营业务下滑，近两年连续亏损，偿还欠款堪忧，依据《中华人民共和国企业破产法》的规定，向当地人民法院提出申请，重整*ST偏转”。

*ST偏转的债务构成主要是应付票据约1.82亿元，如果考虑银行承兑汇票信用系数较高的原因，*ST偏转实际应付款额合计为1.97亿元。另外，再加上1年以内的欠款约1亿元，*ST偏转如果1年期欠款均能如期偿还，那么其实际负债将降至9700万元。[22]外债闹得沸沸扬扬之时，公司内部也开始了明争暗斗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

*ST偏转将实际控制人咸阳偏转集团告上了法庭。这出子告父的闹剧，为公司重组蒙上了一层阴影。原来，拖欠公司货款2500余万元的同辉贸易公司是被告，这家贸易公司又是偏转集团的全资控股子公司，偏转集团遂成为共同被告。

扑朔迷离，令人难断明暗。ST题材的重组往往如此，朝令夕改，晦涩难懂，一拖再拖。究竟何去何从，只能等待时间的裁决。

“救世主”

*ST偏转于2010年初宣告停牌。5个月的等待之后，终于公告重组方案，并于2010年5月18日复牌。

具体的重组方案是：陕西炼石借壳*ST偏转，实现上市。

2009年夏天，陕西炼石获得了国土资源部认可的5.1万吨钼矿储量及0.11%品位，照此估价，陕西炼石净资产近十亿元。在“借壳”过程中，陕西炼石将评估资产中的3.168亿元净资产置换*ST偏转原有主业资产约4亿元。置换完成后，以3906万元的象征性价格将偏转的所有资产出售给咸阳市国资委，理由是帮助地方政府解决原咸阳偏转公司的职工安置问题。

在交易过程中，陕西炼石的合作伙伴，中路集团出资1亿余元，以每股2.20元的价格获得了此前咸阳市国资委持有的*ST偏转5400多万股的股份。一系列买进卖出之后，咸阳市国资委获得了1亿余元的现金和2.7亿余元的资产，折合每股7.345元，随后全身而退。

与此同时，*ST偏转以每股2.24元向陕西炼石定向增发近3亿股，购买其价值6.68亿元的剩余资产。这个定价当时并未明确，重组复牌之后才公布数据。

经此重组后，*ST偏转的总股本达到4.85亿。陕西炼石信誓旦旦，称2010年净利润将达到8000万元，每股增值将超过0.16元。[23]

值得一提的是，此次重组并非陕西炼石一家独撑，而是有两个来路不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可小觑的伙伴相助。一是中路集团，一是四川恒康。

中路集团董事长陈荣，是资本市场的超级玩家。2001年，陈入主当时PT永久的国有股，此后股价在1个月内连翻两番。7年后，陈荣再次出手*ST帝贤，以成本0.405元购入，不久，*ST帝贤股价翻了8倍。

四川恒康此次进入，与中路集团共同扮演了“救世主”的角色，颇有火线救援的意味。2009年12月，四川恒康出资1.3亿元，获得陕西炼石16%的股权，由此成为其重要的战略伙伴。此举也为其后参与重组*ST偏转埋下了伏笔。

四川恒康的实际控制人为阙文彬，他于2001年创立了甘肃独一味生物制药股份有限公司，2005年成立甘肃阳坝铜业有限责任公司。其后，四川恒康通过注入阳坝铜业资产，将上市公司绵阳高新重组为后来的西部资源。

在这样的资本玩家助力之下，陕西炼石重组*ST偏转意味深长。同样耐人寻味的，是咸阳国资委和陕西地方政府愿意选择陕西炼石这样一家民营矿企作为重组方。

作为陕西地方政府，考虑到省内已经有一家同属矿业龙头的国有企业金钼股份，此次陕西炼石一旦成功重组，凭借强大的资源优势成长为省内另一家资源企业，将大大提高陕西甚至中国在钼金属定价方面的优势。

陕西炼石是商洛市唯一一家“六证”齐全的资源公司，还屡次获得省市嘉奖，早在2007年，陕西炼石即被商洛市政府作为重点上市对象，鼓励其借壳上市。

由此看来，陕西炼石确实成了*ST偏转的“救世主”，如此一举多得的重组方案，让人们充满无限遐想。然而，很快人们又发现，事情并非想象中的那么完美。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善恶两面

*ST偏转暂时告别了退市的风险，然而复牌仅仅一周，股价就出现了暴跌。

重组复牌之后，*ST偏转二级市场股价从停牌前的9.78元，狂跌至7.69元，6个交易日下跌了21.37%。[24]

一切都是定向增发股的过低定价惹的祸。

回想一下重组方案中，*ST偏转增发股的定价为每股2.24元，这个增发股定价成为股价大跌的主要原因。由于定价过低，即使狂泻之后的7.69元依旧有下跌的空间。

*ST偏转拟以每股2.24元的价格向陕西炼石定向增发，以收购陕西炼石的相关资产，发行股份总数不超过2.98亿股；发行完成后，陕西炼石的实际控制人张政直接持有*ST偏转31%的股权，成为公司第一大股东。

*ST偏转以每股2.24元的超低价进行增发，让投资者很难理解，这个2.24元的定价是怎么计算的？

公司高层解释道："2.24元增发价应该是根据*ST偏转的每股净资产来定的。"*ST偏转截至2010年一季度的每股净资产为2.03元，谁愿意以7元多的价格去买*ST偏转呢？这个定价在投资者毫不知情的情况下充当了诱饵。

最痛苦的是二级市场上以3倍增发价购买*ST偏转的中小投资者们，他们更是苦不堪言。其中最大的获利者则是咸阳市国资委，资产置换之后净赚近1亿元的现金和近3亿元的资产。

另一个获利者是陕西炼石，经此重组，全部股权置入*ST偏转。

陕西炼石主要经营钼矿。首次出现在资本市场上，是在2008年8月，当时上市公司ST博信持有陕西炼石三分之一的股权。后来因债权纠纷，此部分股权被司法机关拍卖。经过几次流拍，陕西炼石实际控制人张政最终以5600万元拍得。按此推算，陕西炼石全部股权的定价不过1.49亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，事发蹊跷。三个月之后，上市公司*ST申龙破产重整，陕西炼石当时有意借壳，在公开的评估值中，陕西炼石的价值一下蹿升至12.6亿元，翻了整整8倍多，可谓神奇。

陕西炼石对此给出的说法是：陕西省国土资源规划与评审中心于2008年5月13日出具的评审意见显示，陕西炼石旗下的钼金属量由原来的8000吨增加到了5.21万吨，储量增加了近6倍，同时新增钼矿的平均品位由原来的0.08%增加到了0.11%。[25]

接下来，更不可思议的情节还在继续。因为储量的突然暴增而导致估值飙升的陕西炼石，在2009年的股权转让中，又再次回到低位。

2009年3月，张政将所持的陕西炼石9%的股权分别转让给了4位自然人，转让价格合计1350万元，那么按此推算，陕西炼石全部股权对应的价格就为1.5亿元。一方面是储量增加，另一方面是估值再度缩水。

如此反复无常的数字游戏，令人汗颜。

紧接着便是上面提到的情形，陕西炼石借壳*ST偏转，其估值又重回9.85亿元。陕西炼石究竟是救世主，还是满嘴谎言变来变去的投机犯？

陕西炼石的善变，有目共睹。

在借壳上市的路上，专挑退市边缘的ST壳资源，低价买过来的资产，转手再高价注入新的上市公司。显然，这是一家在资本市场上彻头彻尾的投机者。

在低买高卖的过程中，*ST偏转的前后两任大股东都有利可图。咸阳市国资委全身而退，陕西炼石则以高出增发股股价数倍的价格成功卖给投资者。

接盘的中小投资者有苦难言。如果拒绝这种价格，*ST偏转只能退市；如果继续支持，自己只能吃哑巴亏。

这样的操作，并非首次。

2008年，陕西炼石在借壳*ST申龙时，就有这样的演出。当初估值12.6亿元，遭到了市场的普遍质疑，最终“债权人投了反对票”，导致陕西炼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石铩羽而归。

当时的情况是，*ST申龙与18家金融债权人有协议在先，注入陕西炼石的资产需与协议一致，最终借壳失败。即使结果是*ST申龙退市，债权人依旧拒绝如此高的估价。

可见，陕西炼石的行为，十分令人反感。

时隔两年，故伎重演。这次，*ST偏转的债权人没有如此强大的魄力。陕西炼石也终于用同样形同虚设的资产，抱得美人归。

一出反复上演的剧目中，最无奈的当属中小股东。然而小股东自有其妙法，二级市场上的投资，无异于一场赌博，高价买入的股票，只要能以更高的价格卖出，就取得了胜利。事实正是如此，重组消息传出之后，年底的股价猛涨让之前叫苦连天的投资者又露出了笑颜。

不确定

*ST偏转的神奇，与陕西炼石的善变同根同源。

复牌之后的半年内，又三番两次的停牌。2010年11月4日、11月5日、11月8日连续三个交易日收盘价涨停，属于股票交易异常波动。此后，为避免股票二级市场大幅波动，保护中小投资者的利益，于2010年11月9日起停牌。

与此同时，*ST阿继成功重组，复牌后连续7天华丽涨停，彻底点燃了年终的ST暴涨。

*ST偏转从之前的退市阴云中摇身一变，成为了当年重组大戏的主角之一。

2010年11月15日，从开盘开始停盘，一个小时后复牌。莫名其妙的盘面，让人疑心重重。这也导致了市场上对*ST偏转的重组预期炒作热闹非凡。

或许，陕西炼石入主*ST偏转带来的最大价值，就是为二级市场提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了足量的炒作题材。

另一个绝妙的题材是，陕西炼石下属的黄龙铺辉钼矿中伴生的铼金属价值巨大。因此，重组中的*ST偏转再次成为了资金炒作的标靶。

此外，有媒体报道称，国土资源部正准备将钼列入保护性开采矿种，从2011年开始实行开采总量管理，下达开采总量指标。这将使钼成为继黄金、钨、锡、锑、稀土后第6个被列入保护性开采的特定矿种。

*ST偏转表示，陕西炼石矿业有限公司的资产作为重组注入资产，只有在重组事项获得批准并实施后，方能对公司的经营产生影响，此次重组能否成功尚存在很大的不确定性。也就是说，直到2010年底，股价波动的间隙，重组尚未最终尘埃落定。这进一步加大了市场对重组成功的预期。

从技术上来说，*ST偏转风险较大，属于ST股特有的连续涨停，一旦重组失败，就会面临连续跌停的风险。*ST偏转高层则对此保持官方惯有的中立性，只提醒投资者要及时关注公告。

反反复复的混沌

时间仍在向前，依旧混沌一片。

ST的江湖游戏规则晦涩，放出的消息却总是形势大好。到了2011年3月，*ST偏转披露了再度调整后的重组报告，随后复牌交易。

新方案与旧方案并无本质不同，陕西炼石的含金量又提高了。这次，不是矿产的品位提高了，而是勘探钼矿中还发现了伴生贵金属铼，金属量为176.11吨。

谁也不知道这究竟是事实，还是另一个诱饵。各方都在共同营造一番盛景，击鼓传花的游戏总要继续下去。

毋庸置疑，资源前景是非常可观的。陕西炼石拥有两个选矿厂，分别为上河钼矿选矿厂和新投资成立的石幢沟矿业选矿厂。陕西炼石上次的储量报告中，保有资源储量为矿石量4643.99万吨、金属量50969.29吨。由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于生产勘探后，矿体形态发生了变化，重新划分板块和重新估算资源储量后，引起了资源储量发生了变化。经勘探矿体后，本次报告核实全部保有资源储量为矿石量13809.04万吨、金属量128451.95吨，同比大幅度增加。[26]

更吸引人的是，重组报告中显示，在勘探中上河钼矿还发现了伴生矿种铼矿。

铼是一种特殊的贵金属，特点是高熔点、高强度和良好的可塑性和稳定性。可以广泛应用于国防、航空、航天、核能、电子工业等领域，未来将成为重要的高科技新材料之一。

未来很遥远，*ST偏转的未来呢？还会在一个个美丽的传说中绽放吗？继续期待吧。

起死回生，破茧成蝶

从2008年4月底开始，*ST昌河的股价一直在下跌。

两个月后，突然强势反弹，并成为6月11日当天上涨的200余家股票之一。ST股票的突然上扬，往往因为重组的题材。

昌河也不例外。

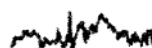
潦倒

就在*ST昌河股市上涨的前一天，昌河发布公告，将出售过亿元的资产。收购方是控股股东中国航空科技工业股份有限公司，此次变卖的资产包括房屋和机器设备等。

穷困潦倒之下，这家主营汽车产销的企业不得不签下亿元的“卖身契”。理由就在于昌河汽车的发展，需要大量资金。

2007年，昌河汽车销售额达到12亿元，较前一年下降了将近一半。全年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



亏损额达到6亿元。整车业务经营堪忧，控股方中航科工的亏损也涨到了10.3亿元，而在前一年，这个数字还只有3亿元。[27]

在连续亏损、面临退市的情况下，昌河的股价不降反升，只因一个朴素的逻辑“穷则思变”。给人们提供同样信号的另一则消息则是，东风收购了哈飞汽车，而同属于中航科工的昌河汽车，势必也将走上被收购的道路。

江湖上疯传的潜在收购方是北汽或长安集团。随后，昌河汽车出面澄清，绝无此事。

风言风语，让人们对昌河的未来充满无限的想象力。不堪其扰之下，昌河方面终于给出了确切的答复：随着“新航总”的成立，昌河汽车将全面进入，归属问题总算有了定论。

然而，作为连续亏损的汽车企业，昌河在新航总困难重重的整合过程中，并没有被重视。

具体分析昌河汽车的难处，主要是产品类型单一、市场营销乏力、成本高等。虽然企业高层表示，改革一直在继续，但业内普遍并不看好。

昌河汽车一直没有完整的生产线，技术投入和市场营销也跟不上，加之资金短缺，才冒出了变卖一亿元资产的想法。

令人尴尬的是，变卖资产昌河并非头一遭。2007年春，昌河就向控股子公司江西昌河铃木兜售过近1.7亿元的资产。

变卖资产是为了赢得资金，进行自救，但重复尝试反而会丧失前进的动力。

破茧

重组的道路是充满变数的。有时，就像一场博弈，走错一步，就会满盘皆输。

也许是昌河在汽车制造上吃过的亏太多，上天对这家陷入困境的企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十分照顾。2008年7月14日，昌河公司发布公告，将彻底转型为航空机载照明和控制系统产销平台。代价是将全部资产和江西昌河铃木的近一半的股权与另外两家优质企业进行置换。

这个举动令人颇感意外。

中航科工这位控股股东，可谓昌河背后的参天大树。集团旗下的航空公司包括哈航集团、哈飞航空、昌河飞机和洪都航空等。

正是这些航空公司下属的优质资产，最终成为昌河汽车临崖勒马的救星。

2008年夏天，金融危机愈演愈烈，昌河汽车也几近绝望。此时，新的中航集团重组整合，尽管高管信誓旦旦，将注入大量资金实施产业升级，在产量上，要从10余万辆增加到40余万辆，但毫无改观的亏损现实却让昌河汽车的承诺丧失了公信力。

在临近退市的当口，无论是华丽转身，还是陷入绝境，首要任务还是保壳。

那个突然冒出的资产置换方案，为昌河汽车的发展提供了多种可能。公告并未写明究竟是哪两家航空企业参与置换，外界猜测有可能会有昌河飞机，但在确切消息公布之前，一切都是谜。

起飞

终于，*ST昌河还是停牌了，时间定格在2009年4月9日。

潦倒不堪的汽车企业，像一只被迫作茧的虫子，闭关修炼之后，破茧重生，然而最终能否成蝶，还要等待种种机缘。

经过一年半的蛰伏之后，2010年秋天，昌河重新回归A股市场。至少在表面看来，这只破茧之虫已经化身为蛾。股价在复牌当天就上涨了168%，从停牌前的8.34元涨到了22.05元。

当然，这只是表面现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从上交所公开布的数据来看，炒作昌河的前几名投资者，有三家是机构，买入额度从4300多万元至1亿元不等，共计买入850万股。另外，华泰证券北京和平里营业部一下子就买入了1.997亿元。”

众多投资者捧场*ST昌河，股价猛涨不知是福是祸。

2006年和2007年连续两年的亏损，又迎来了2008年金融危机冲击，昌河深陷亏损黑洞，停牌之后的昌河以当时作价4亿元的资产，与中航科工持有的上海航空电器、兰州万里航空机电进行了资产置换，后面两家公司的资产评估价近8亿元，差额部分，昌河以5.18元每股的价格向中航科工增发7400余万股补齐。

此后，昌河变身为航空机载照明和控制系统制造商。复牌之前，昌河终于甩掉了亏损的帽子，实现了2600余万的净利润。到了2010年，仅上半年净利润就超过上一年，达到了6000余万元。

看来，投资者对昌河的青睐，不无道理。

破茧之后的昌河继续发力，定向增发3.5亿股，购买中航科工持有的陕西千山航空电子的部分股权。收购成功之后，昌河彻底告别汽车制造，进而巩固了自己在中航集团内的航空电子板块中的地位。

复牌首日，2亿多元的机构资金追捧昌河，正是出于对其未来前景的看好。

值得一提的是，基金一哥王亚伟的入手，让昌河的前途更加光明。此人在停牌前大举买入*ST昌河的股份，以旗下华夏大盘精选和华夏策略精选两只基金共计持有近1000万股。

以ST昌河复牌首日的表现，王亚伟旗下基金的市值达到了近2亿元。按照买入成本和当日的收盘价计算，王亚伟一天就净赚了近1.3亿元。

曾经潦倒的昌河，似乎命运与大多数ST股票并不相同。快速重组和资产升值令其化茧成蝶。昌河的变身，也成了诸多失败的ST股票重组案例中令人欣慰的一个特例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 2005年10月31日，《21世纪经济报道》文章《昆仑证券已被光大托管，钟小剑财富帝国困境犹斗》

2. 2006年11月10日，《第一财经日报》文章《非法吸收存款，S*ST数码董事长被捕》

3. 2007年7月31日，《新财经》文章《*ST数码卖壳求生，盐湖钾肥前途未卜》

4. 同上

5. 2011年3月26日，《长江商报》文章《坚守盐湖四年，女富豪狂赚15亿》

6. 2008年8月11日，《理财周报》文章《ST盐湖1000亿并购事件悬疑：机构酝酿集体反对》

7. 详见本书第一部分内容《“五千万”教授，疑云重重》

8. 2008年12月26日，《21世纪经济报道》文章《盐湖钾肥合并案的幕后角力：为了让ST盐湖更值钱》

9. 数据参考2008年12月26日，《21世纪经济报道》文章《盐湖钾肥合并案的幕后角力：为了让ST盐湖更值钱》

10. 2011年3月28日，《证券时报》文章《“两湖合并”收官，盐湖钾肥新增股今上市》

11. 2007年4月26日，《上海证券报》文章《揭开*ST金瑞身陷泥潭之谜》

12. 同上

13. 2007年7月6日，红塔证券发文《*ST金瑞：由盐湖集团重组S*ST数码想到的》

14. 2008年10月18日，《每日经济新闻》载文《ST金瑞停牌前暴涨40%隐藏4大玄机》

15. 2009年11月6日，《每日经济新闻》载文《ST金瑞重组计划尘埃落定，重组高手邹瀚枢忙潜入》

16. 2009年11月5日，财讯网发文《ST金瑞重组成功未来发展值得期待》

17. 2009年11月6日，《每日经济新闻》载文《ST金瑞重组计划尘埃落定，重组高手邹瀚枢忙潜入》

18. 2009年8月14日，《证券日报》文章《*ST偏转退市揭晓前夜怪状，二股东逢高连连减持》

19. 同上

20. 2009年9月13日，华夏时报

21. 同上

22. 同上

23. 2010年5月18日，《上海证券报》文章《陕西炼石重组*ST偏转，闭关5月今

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复牌》

24. 2010年5月26日，《每日经济新闻》载文《*ST偏转天价注资引发大跌，中小股东亏得冤》

25. 同上

26. 2011年3月28日，《中国证券报》文章《*ST偏转新重组方案含“金”量大增》

27. 2008年6月19日，《新快报》文章《ST昌河超过1亿元“卖身”，将面临退市风险》

28. 2008年7月15日，《南方都市报》文章《*ST昌河欲转型航天军工》

29. 2010年9月21日，《钱江晚报》文章《ST昌河复牌，暴涨168%》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五　大败落之后

一切已死的先辈们的传统，会像梦魔一样纠缠着活人的头脑。

——卡尔·马克思，《路易·波拿巴的雾月十八日》

神话落幕，真相大白

2011年3月30日，北京城阳光艳好，暖风和煦，然而对于新恒基集团老板黄俊钦而言，却是一个宣判日。

在被指控的四项罪名中，内幕交易所指即是ST金泰连续42个涨停的神话。尽管逊色于“涨停之王”ST长运的45个连续涨停，却在当时创下了奇迹。作为一桩并不高明的庄家操纵案例，此时真相大白天下。

引子

这一天，在看守所等待了28个月后，这位曾经被弟弟黄光裕笑称“比自己还有钱”的富豪，终于等来了审判结果：44岁的黄俊钦被控合同诈骗、内幕交易、偷越边境、单位行贿4项罪名。

从看守所到法院，路程并不遥远，然而在黄俊钦的眼里，一切都显得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过于漫长。

上午8点半，黄俊钦坐着囚车来到法院。外人眼中的他，面容整洁，头发一丝不乱，身着浅色服装，从外表看并不像是犯人。

时隔两年多，黄俊钦此刻依旧保持着老板的样子。

2008年11月27日，在弟弟黄光裕出事之后的第10天，黄俊钦也被警方带走。第一个被起诉的罪名就是内幕交易。

该案所指是连续42个涨停的ST金泰。2007年7月至2007年8月底，不到两个月的时间，这只默默无名的股票连续喷发，成为当时中国股市上涨停时间最久的一只股票。

黄俊钦是金泰集团的董事长，ST金泰狂涨之际，他已经受到证监会的调查。调查的过程曲折晦涩，如果不是黄光裕事发东窗，也许今日的黄俊钦还在口执一词。

事实上，金泰从3.96元涨到26元，疯狂暴涨之下，黄俊钦在二级市场上的获利并不丰厚。

2006年秋天，黄俊钦采纳了朋友的提议，向ST金泰注入集团其他优质资产。2007年初，他又命令手下在A股买入金泰近300万股；2007年7月，就在ST金泰暴涨前夕，全部抛盘，总获利不到1800万元。[1]这笔钱后来也并非落袋为安，而是被投资到恒基地产项目中去了。

此后ST金泰一路狂奔，黄俊钦的账面收益甚至直逼千亿。神话破灭后，又瞬间缩水。整个过程如此短暂，以至于他还没来得及拥有梦境变为现实的喜悦，一切已幻化成泡影。

透过此事，反复思忖，他是失足的枭雄，还是糊涂的暴发户？无论答案是什么，资本游戏的难度似乎在他眼里被大大低估了。

早年的那些事

关于黄俊钦早年往事的文字记录，远不如弟弟黄光裕的详细。然而，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数低调的人，往往拥有更加不可思议的家世背景与内幕。

黄光裕出道是在黄俊钦的带领之下，这两个出身于广东贫苦家庭的兄弟，几十年后成为了中国最有钱的人。而大哥黄俊钦，隐身于黄光裕身后，他拥有的资产，甚至远远超过曾荣登过百富榜榜首的黄光裕。

国美分家之后，黄俊钦创办了新恒基集团，目标为商业地产。

一边是低调行事，一边是高速发展。他最先选中一块空地，毗邻北京东三环、机场辅路。十几年后，之前的不毛之地耸立起两座大厦：新恒基国际大厦和鹏润大厦。这里是商业时代开端的核心区域，如今，依旧如此。

东边是高档别墅区，西边是京城有名的“女人街”，燕莎商城、凯宾斯基酒店等高档的商业和酒店配套设施在此汇聚，酒吧一条街热闹异常。

商业地产自此成为了黄俊钦的主要目标。他在全国范围内迅速扩张，先后开发了新恒基国际大厦、北京静安中心、鹏润大厦（后转让给黄光裕）、沈阳新恒基中心、新恒基高科技大厦、皇家里兹饭店等多个项目。很多项目在当地都是标志性建筑。

除了房地产，黄俊钦的企业也日益膨胀，多元化的选择之下，开始涉及生物医药和网络通信等领域。在新恒基集团的网站首页上曾经如此定位：新恒基是以房地产开发、网络通信、高新技术、生物制药、金融投资、物业管理等为主的综合性企业集团，资产超过150亿元人民币。

尽管业绩辉煌，但黄俊钦的成名方式却令人感到不安。

2006年10月30日，胡舒立创办的《财经》杂志发文批判黄氏兄弟，这家杂志以突破行业底线的“揭黑”而著称，题为《黄俊钦、黄光裕受查》的文章披露道：黄氏兄弟在创业阶段涉嫌以违法或违规方式获得中国银行北京分行的贷款，并称公安部已经启动了对黄俊钦私人所有的“新恒基系”的立案调查。

一时引起业内骚动，然而最后却无疾而终。黄俊钦以为风声就此平息，却不知这正是覆灭的先兆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也许是前途大好的景象迷惑了他，在中国改革后的商业史上，迷途而不知返的富豪太多了。当年胡润的“中国百富榜”上，黄俊钦以65亿资产蹿升至第20位。然而这似乎也只是冰山一角，黄光裕曾经笑言：“他比我有钱，只不过他没有上市罢了。”

一语成谶，当黄俊钦买下金泰，并最终发力的时候，真相暴露令他无所遁形。

烂摊子

黄光裕选中的上市平台，本来就很不寻常。

早在1989年，*ST金泰就在公司所在地山东济南发行股份，募集资金近亿元。发行对象包括金泰员工，一些关联公司和个人投资者。

直到2001年，金泰终于获得上市首肯，名义是“募集设立上市公司的历史遗留问题”。同年夏天，金泰在上交所上市，公司总股本7000余万股。[2]

不夸张地说，从挂牌的第一秒开始，金泰就注定在巨额亏损的边缘徘徊。

缘起于此——金泰的最大股东是山东省医药工业研究所实验厂青年化工厂，这家企业于1987年成立，成立的初衷是为了安置实验厂职工子女就业，当时注册资本只有几万元。11年后，金泰筹备A股上市，化工厂成为理论上的母公司。

化工厂与实验厂同属医药工业研究所，两家工厂的实际控制人名为刘黎明。此人正是金泰的实际控制人。

金泰上市后，刘黎明成立了一家投资公司，利用金泰经营混乱的缺陷，不断掏空上市公司资产。在黄俊钦入主之后，二者之间的矛盾被激化，最终于2006年，刘黎明涉嫌挪用上市公司资金，被警方逮捕。

这就是金泰“黑洞”的根源。然而对于资本市场而言，经营状态越混

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乱，越接近退市，也就越有可能成为完美的壳资源。

如此一个“好”壳，自然引来了众多意欲借壳上市的企业，黄俊钦的新恒基就是其中之一。作为最具竞争力的公司之一，新恒基在金泰上市一年之内就成功实施收购。

*ST金泰2001年年报显示，公司第一大股东将手中持有的3814万股质押给北京新恒基投资管理有限公司，用于双方签订的出售资产协议在资产过户前的担保，质押期限为2001年12月24日至2002年7月30日。[3]

这份“股权质押”，无疑是新恒基借壳的核心内容：北京新恒基以1.2亿元购买化工厂持有的山东金泰约27%的股份。这项购买又分为三步，第一步是新恒基把3000万元打到化工厂，后者同时将股权质押给新恒基；3000万元由刘黎明的润博投资代收；化工厂向新恒基保证，2001年金泰的亏损额不会超过6000万元。[4]

显然，收购从一开始就为纠纷埋下了伏笔。

到了2002年2月，*ST金泰宣布，第一大股东由集体制企业整体改制为济南金泰投资管理有限公司，法定代表人为黄俊钦，工商注册资本为3100万元，全部资金皆由新恒基支付。[5]

至此，黄俊钦基本完成了对金泰的收购。涉及到的具体环节，诸如大股东是出售什么资产使得*ST金泰股份被质押至新恒基，新恒基又采用什么手段介入大股东企业的改制进而成功控制*ST金泰，并没有任何相关资料。

低调的黄俊钦从此不再是一位地产大鳄，转而涉足资本游戏。初战告捷，让他感到游刃有余。和全国攻城拔寨开发商业地产一样，收购上市公司，显得如此轻松。

另一方面，黄俊钦之所以投身资本市场，当然是希望新恒基能变得更有价值。尽管此时他已经坐拥数以亿计的资产，对于未来的融资依旧抱有美好的憧憬。

然而，在轻松的开局之后，他却陷入到了一场旷日持久的麻烦之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为济南市属5家上市公司之一，*ST金泰的状况是最令人堪忧的。从上市一开始就头戴ST的帽子，解释不清的各种问题。黄俊钦入手之后，一直纠缠于复杂的债务黑洞，为了解决债务纠纷，甚至打过上百场官司。

最令黄俊钦烦恼的是，新恒基不得不为这个“食之无味弃之可惜”的潜在融资平台不断输血，以维持其不被退市。

尽管如此，主营医药的*ST金泰却已“无可救药”，大多数时候都处于亏损状态，面临退市的风险。

以金泰制药厂为例，2004年6月，这家金泰最大的制药企业未能通过国家专项验收，走到了山穷水尽的地步。而早在4个月前，它就已经将化学合成药的制造企业，金达公司进行了拍卖。

显然，金泰正在主营业务上节节败退。

一季报亏损7000万元，每股收益跌至负数。‘所有投资者都从之前的美好期待变得失望又无奈。黄俊钦或许也有失落，然而，仔细思考后，他却发现金泰“抛售主业”似乎别有用意。

据知情人透露，此前拍卖的金达公司，买主很有可能也同属新恒基。集团内部的买卖，目的是通过复杂的资产倒手，从而充减部分债务。

金泰始终处于奄奄一息的状态，根源不在于生产乏力，而在于融资“不务正业”。黄俊钦接手前后，金泰一共发行过3次股票，共计筹得10亿元资金。然而，庞大的资金没有用于发展制药业务，而是用作与其毫不相干的度假村、出租车公司这些主营业务外的投资。

可想而知，这种操作手法对业务发展没有丝毫帮助，那么集团的业务靠什么来支撑？

答案是：造假。

业绩造假的途径主要有两个：其一，虚开销售发票。每到年关，金泰往往采用拆解生产资金纳税的方式来夸大销售业绩；其二，虚假评估。通过将旗下厂房、土地等资产反复进行评估，令其不断“升值”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市时对外宣称的固定资产4.2亿，然而所有利润和固定资产加起来也达不到这个数字。

这个烂摊子，自始至终都困扰着黄俊钦。如同噩梦，一旦入局，就难以抽身，加上黄俊钦有着改革初期那种特有的豪赌式经营理念，漠视规则，反而热衷于这种荒诞的资本游戏，最终酿成苦果。

不再等待

苦心积虑，终于捱到了2006年。金泰"损之又损"的局面令人不禁想起老子《道德经》中的："损之又损，以至于无为。"

按照字面意思，一损再损，索性无为。

然而，黄俊钦不愿再苦苦等待，他在入主金泰之后要面临的麻烦远远超过当初投身商业地产时的困难。这位手段超强的富豪，决定快刀斩乱麻。

2007年7月9日，*ST金泰发布公告，内容是向10家以内的特定公司非公开发行股票，新恒基控股集团及其一致行动人以旗下资产认购，其他特定投资者则以现金认购。

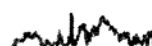
换句话说，黄俊钦要将新恒基的优质资产——商业地产，注入病入膏肓的*ST金泰。具体操作方式为，新恒基分布于北京、广州和沈阳的地产资产，认购定向增发80亿股总值约247亿元。这些优质商业地产仅2007年即可实现净利润约8.28亿元，每股收益约为0.10元。[7]

此后，中国资本市场42个涨停板异象应声坠地。

之所以入手5年后才最终决定实质重组，源于金泰的复杂背景和历史遗留问题。黄俊钦用了5年的时间，好不容易将混乱的思路稍稍理出了头绪，且2007年房地产市场水涨船高，共同促成了新恒基注资重组的局面。

重组的过程却是剪不断理还乱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



早在2007年3月6日*ST金泰因“讨论重大事项”停盘之前，已经走出了连续4个交易日涨停。投资者闻风而动，是有人在暗中补仓？抑或是大股东在背后操作？一系列的问题，显得意味深长。

奇妙的时间节点，股价连番上涨，谁又能说清究竟是市场使然，还是人为的操作。一切都显示出新恒基对于资本运作的精妙把握。

试想如果黄俊钦2002年入主*ST金泰立即开始重组，显然结局难料。当时资本市场一片熊市，市场上资金匮乏，投资者有心无力；黄俊钦的商业地产也远未有今日之气势，评估值大打折扣。

最关键的部分正在于此。

数据显示，新恒基地产项目主要分布在沈阳、北京与广州。众多项目中，投入使用的仅有3个，分别是北京静安中心、鹏润大厦与新恒基国际大厦，总面积35万平方米，占全部项目建筑面积的12%。[8]

其他项目诸如沈阳新恒基第一城、东北世贸广场与沈阳水岸银座在2007年尚在建设，即便是黄俊钦已经迫不及待，也只有等到地产王国初见雏形之际，才敢于放手一搏。

令人兴奋的是，重组公告发布之后，ST金泰股价暴涨。黄俊钦的纸上财富也迅速膨胀，从200亿元一路攀升，最终达到1400余亿元。乍一看，他苦心布局5年之久，终于换来了一朝狂喜。

分享悲欢

数字最好地说明了黄俊钦的喜悦。从7月9日到8月30日，42个交易日，*ST金泰每天都涨停。

与此同时，股票换手率超过70%。在交易量较大的9个交易日中，所有交易几乎都是在5分钟之内完成的。[9]

有资深人士指出，如此集中的交易，可以断言就是庄家在背后操作。

最后一个涨停收于25.31元，在戴上当时所谓的“涨停王”的帽子之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，随即一个转身，又开始连续7个跌停日。

聚生俱灭之事，让*ST金泰成为中国股市18年来最奇特的景观，它刷新了诸多纪录，也创造了新的历史。

新恒基买入金泰之初，众多散户就蜂拥而至。谁也不会想到，他们在其后的数年内，将历经如此多的悲喜，他们是黄俊钦江湖生涯的目击者，也是获得成就的分享者。

股改最开始的时候，有人在居民小区里来回穿梭，兜售金泰股票如同售卖自家水果的小贩，收来的钱就装在一只布袋子里。很多人都相信，金泰将因为登陆A股市场而一夜成名。

然而，金泰在上市后即遭到停牌。随后，新恒基入股，老股东被抓，一系列旧事沉浮，似乎预示着新的开端。

坚守的投资者最终等到了这一天。

2006年底，有的散户通过小道消息，加量补仓，并且明确表示到了25元再卖。这样的投资者因为内幕消息最终赚得“时间的回报”。

在济南，有位名叫季林的投资者，2006年年底，他忽然想起手中持有的5000股金泰，这是5年前在朋友的劝说下买入的股票。5年来，股价一直不见起色，他甚至快要忘掉这件事了，终于等到了黎明，他卖掉了一套房产，全部买入了金泰股票。

事实证明，这些提前入手的人都是幸运的。在连续涨停的那些日子里，他们为手中持有数量可观的金泰而感到沾沾自喜。

这种喜悦持续了将近一个月。

2007年8月31日，黄俊钦的纸上财富列入亚洲前三，*ST金泰的市值也超过了中国房地产第一股万科A。随后，被作为资产注入之一的新恒基在沈阳的东北世贸广场，因缺少开工审批文件，被辽宁省叫停。一时间，关于新恒基和*ST金泰的不利消息四散开来。

投资者都是后知后觉的，当他们发现大事不妙，却为时已晚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄昏

对于金泰的神秘暴涨，外行人总是喜欢看热闹。但业内人士却没有兴趣研究，因为没有任何意义。

因为一个增发重组的消息，赫然走出42个连续涨停，每个交易日开盘即被封死，最后时刻不到5分钟卖出，不是庄家又是什么?

如果不是沈阳世贸被叫停，也许庄家不会急于撤退。

该项目是大股东拟注入资产中的第三大项目，号称“东北第一高楼”，净资产约占全部注入资产项目净资产的13.6%，手续不齐全就提前开工，建设了4年，却因没有规划和施工许可一朝停工。[10]

作为注入资产中最重要的一个项目，沈阳世贸突然停工，如同金泰股价涨停一般，戛然而止。

金泰跌停的过程也颇为夸张，结束最后一个涨停之后，下一个交易日开盘后开始下跌，每股损失2.54元。从天堂到地狱，仅用了两分钟。

短短两分钟之内，黄俊钦的账面资产就缩水了142亿元。有人说：“这些财富本来就是虚的，有什么意义呢？”

事后来看，即便在当时无法断言金泰是庄股，但名列前几大流通股东的都是自然人，持有量均在数百万股。更不可理解的是，他们买入如此天量的股票，实在让人难以理解。

对于黄俊钦而言，当初选择了金泰，就已经注定了此后会麻烦不断。也难怪他最终铤而走险，贸然宣布股改。

谁都知道，重组上市公司，越快越好。拖得时间越长，暴露的问题越多，而黄俊钦手中把持金泰，一等就是5年。5年之后，重组公告一经抛出，就给了庄家绝好的题材，股价暴涨之际，沈阳世贸的问题最终被放大，黄俊钦害人害己。

这份匆忙出台的重组方案，是当时国内少见的定向增发，一下子就是80亿股，可谓大胆。显然，漫长的等待让黄俊钦无心应战，他恨不得一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解决所有问题，不但现金和资产一起增发，还要把现金收到大股东囊中。

圈钱的意图和欲望都太明显了。

他并非不知道游戏规则，也许是百密一疏，未料到媒体很快就抖出了沈阳世贸的违规之事；也许是和二级市场的庄家未能形成默契，危机爆发没有提前预案，只能听天由命。

无论如何，他尝试跨越游戏规则而犯下的种种大忌，最终变得无法收拾。

多年后，当人们再次回首金泰的故事，除了那些记忆深刻的数字之外，必然还有黄俊钦的那张表情复杂的面孔。他创造了一个神话，最终却以自己的入狱终结于黄昏。

"资本玩具"，上市也沦落

ST钛白在二级市场上的表现，几乎就是投资者炒作的工具。除此之外，钛白对于职工和投资者，没有任何作用。这家上市第二年就戴上ST帽子的企业，命运之悲，资本运作之混乱，前所未有。

一场错过

钛白从开始筹备到最终成功登陆A股市场，中间隔了整整七年。

2000年，中核钛白债转股，取得了中国核工业集团的上市额度指标。四年后，审批通过，意味着已取得上市资格。最终上市是在2007年，此时股份发行体制已改为核准制。

七年之间，企业上市的制度由审批制变为核准制。漫长的等待中，钛白错过了大好时机。

从2002年到2005年，是中国钛白粉行业最富发展潜力的阶段，如果当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时成功上市并筹得资金，今天的钛白根本不至于此。

当然，这只是外因，钛白的困境根源还在于自身。

万德统计显示，从2004年到2006年，ST钛白共收到税收返还的6000余万元，竟然占去了公司总利润的一半。"

可想而知，这家企业的盈利能力有多么差。

在钛白上市之前，国家相关条例明确规定，财务方面发行人应符合经营成果不依赖税收优惠政策。然而，钛白的财务状况明显依赖税收优惠政策，按理，ST钛白并不具备发行上市资格。

然而，ST钛白在2007年7月依然被获准发行。

当年，钛白粉生产进入调整期，而钛白主营金红石钛白粉的生产销售，只拥有不到5万吨钛白粉产能。专业人员指出，钛白粉产地地处甘肃戈壁腹地，原料和产品的运输成本极高，使得公司营业成本和销售费用远高于行业正常水平，根本不具备竞争力。

和另外一家钛白粉企业两相对比，就能看出ST钛白的劣势所在。

中国钛白粉行业自20世纪末以来，快速发展。2008年金融危机的影响，使钛白粉企业都受到了冲击。

几乎和ST钛白同时上市的安纳达在这年也亏损了5000余万元。然而，此后一年，当ST钛白继续亏损，不得不重组时，安纳达却盈利近千万元。

原因就在于企业募集到的资金用途不同，ST钛白筹集的资金未能用于业务发展，而是被大股东拿走，或者偿还银行贷款。而安纳达募集资金投资项目“3万吨/年锐钛型钛白粉升级改造”顺利完成，此后开始批量生产金红石型钛白粉，使公司产品结构和主营业务得到完善。

且安纳达地处安徽铜陵，而铜陵市是硫酸生产重地；另外销售主要集中于长江三角洲地区，因此成本较ST钛白有明显优势。

钛白的产品单一、位置偏远、产能较少，应对市场变化的准备明显不足，导致业绩大幅下滑。上市第二年就陷入亏损，戴上了ST的帽子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如此乱象，只是沦落的开始而已。

沦落之悲

钛白的大股东名为信达资产，该公司在钛白上市过程中充当过资本辅导人的角色。上市之后，面对业绩亏损，信达又开始和中国证券市场的体制进行了一场博弈。

博弈的平台正是不断沦落的ST钛白。这又是一个大股东利用上市公司，巧玩资本游戏的故事。

2008年11月，信达资产与天津临港投资控股有限公司曾经谋划过重组事宜，最终，天津临港的其他股东不同意放弃优先购买权，最终不了了之。

到了2009年冬天，新的消息传来，两家股东信达资产、中核四〇四有限公司与江苏金浦集团再度谋求重大资产重组。

这是钛白历史上的第二次救赎。

钛白经营不善，在资本市场上始终扮演苦行僧的角色，尽管如此，依旧多次尝试重组。一方面是迫于社会舆论对公司的斥责和质疑，另一方面是监管层的关注。

2009年3月，甘肃证监局出具警示函，内容为ST钛白两大股东要本着为1000多名职工负责，维护当地社会稳定的态度，积极寻求重组。

一个不容忽视的理由是，钛白与中核集团密不可分的关系，由于当初谋划上市正是取得了中核的上市名额，这条军转民的上市之路，让钛白的业绩和那些为了中国核工业贡献两代青春的职工紧紧拴在了一起。

在此背景下，二次救赎的具体方案是：大股东、二股东将股权转让给江苏民企金浦集团，置换后者旗下南京钛白的股权，且公司将通过定向增发购买金浦旗下南京石化和金浦地产的股权。

如果此方案最终成功，*ST钛白将变身为“化工+房地产”。然而，钛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白似乎注定是生不逢时，2010年房地产调控政策吃紧，房地产行业的重组方案统统被证监会否决。

钛白的二度救赎再次以失败告终。

一家费尽九牛二虎之力上市的公司，上市之后连续亏损，屡屡重组却皆告失败，如此怪象，原因何在?

2008年，原材料价格猛涨，成本甚至高于售价。这种现象让钛白本来就未知的前景更加渺茫。汶川大地震带来了连锁效应，公司主要原材料钛铁矿供应因地震而一度中断，从2008年5月到10月，公司的一条生产线始终处于停产状态。

就在生产全面恢复之后，不到两个月的时间，又宣告了停产。此时，恰恰是全球钛白粉市场的又一个复苏阶段。

可悲的是，ST钛白却因为资金短缺，无法全力运转生产，陷入了长达半年的停产检修时期。到了2009年夏天，重新开工后，发现在过去半年内已经亏损了7200万元。[12]

恢复生产也未让情况有所好转。公司宣称，由于流动资金紧张，从生产线投料到出产品需要半个月的时间，而从产品销售到回款还需要两个月，如果产品销售及回款周期出现变化，将会导致整个资金链再次断裂。

显然，资金短缺是制约钛白发展的一道坎。从上市之前的筹备，到上市之后的磕磕绊绊，资金就像一个魔咒，让钛白喘不过气来。

究竟是什么原因造成了上市公司的资金困难?

除了募集资金大量归还银行贷款外，更与大股东信达资产回收其长期借款有关。

2007年7月末，ST钛白曾公开发行6000万股，发行价为每股5.58元，募资资金净额为3.1亿元。[13]

募集到的资金虽然数额巨大，却直接用于归还银行借款和大股东信达资产的长期借款，而并没有投入企业的业务运营。此举的依据是招股说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书，募集资金原计划用于扩大主营业务规模，但实际情况所迫，不得不先偿还借款。

融资的利好，钛白苦于无福消受。

之后，公司募集资金账户余额仅为6000余万元。与此形成鲜明对比的是，未来一年内到期的流动负债却高达3.63亿元，而其当年的经营活动产生的现金流仅为3788万元，即使在经营活动净现金流金额最高的2006年，公司经营活动能够取得的净现金流入也只有1.06亿元。[14]

“不思进取”之下，屡屡失败的重组让中核职工与中小投资者都成了受害者。

上市之初，ST钛白大股东信达资产持股40%，二股东嘉利九龙持股20%，三股东中核四〇四有限公司持股7%。正是这区区7%持股比例的三股东，却是ST钛白的实际业务承担者。

不幸的是，两大股东都是资本票友，推动钛白上市不是为了企业融资发展，而是充当资本玩具。

为此，ST钛白的员工们甚为苦恼，企业经营遇到困难，根本没人出谋划策。公司经理层是中核四〇四有限公司的人员，然而决策权却在两个大股东手中。

经理层所获得的薪酬仅有生活费用，对于他们而言，老板忙于资本游戏，自己有什么动力改善企业运营呢？

对于普通员工，他们的收入非但没有因为公司上市而有所增加，反而降低了不少。

公司上市第一年的2007年，ST钛白的人均薪酬收入下降了8.35%，2008年，员工人均薪酬收入又下降了1.08%。[15]

尽管地方政府要求钛白改善经营状况，给中核人一个交待，然而资本时代的残酷无情，让这些原来的军工企业职工，心情更加沉重。

堪与命运坎坷的中核人同命相怜的，还有那些损失惨重的、持有ST钛白的投资者，自2007年8月3日首日上市至2009年11月12日年内重组首次停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌，ST钛白股价累计下跌74%，同期中小板综合指数则累计大涨了105%。

更具讽刺意味的是，员工受苦，投资人折戟，与此形成强烈反差，两大股东却成了地地道道的赢家。

超级赢家

钛白上市后的两大赢家，分别是二股东嘉利九龙和大股东信达资产。

2008年8月8日，北京奥运会盛大开幕。对于嘉利九龙而言，狂喜的却不是奥运盛会在中国举行，而是自己的财富陡然暴增。

当天，大小非流通限售解禁。接下去的几个交易日内，北京嘉利九龙先后累计减持ST钛白2600余万股，获利2亿余元。一年后，嘉利九龙继续减持，以每股8.603元的价格卖出180.5万股，获得1500余万元。[16]

事实上，嘉利九龙急于套现的心情早已路人皆知。

早在大小非限售解禁日之前，嘉利九龙就开始在二级市场大举减持。公告显示，嘉利九龙于2008年4月13日分48笔减持本公司无限售流通股股份近50万股，同时又买入本公司股份1.5万股。

随后，公司发出公告，称此举为错误操作，虽然买入价格低于卖出价格，但是明眼人一看便知，一买一卖间，产生了200余万元的净利润。

富了操纵者，苦了局外人。如此夸张的操作，竟未受到任何法律责任的追究。

与大股东信达资产相比，嘉利九龙的操作就算不上什么了。

信达持有ST钛白股权投资账面价值增值4倍，这是当初操作债转股上市的获利；信达资产为自己控股的ST钛白担任保荐机构——尽管市场上的指责与质疑声不断，但获利却是实在的，信达资产因此获得了1000余万元的承销保荐费。

此外，信达资产利用绝对控股优势，在ST钛白上市当年，就将筹得资金全部用于归还此前的长期借款——2007年底，钛白与信达资产在兰州签

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

署协议，钛白按照约定还款计划向中国信达公司归还5000万元的债务，信达则豁免偿还其余债务4000万元。

看似大股东慷慨解囊，实则是为了及时将债务回收变现。

当年的年报显示，钛白共向信达资产偿还了长期借款一亿余元，信达不仅将长期借款全部收回，还多收了几个百分点的利息。

真是大股东机关算尽，ST钛白任人宰割。

不久之后，信达资产的老板田国立对于资产运营作了一番精彩的诠释：“不良资产就像一棵被狂风折断了的树，资产管理公司接手时，也许只剩下树根了，如何处理？若是农民，可能会将树根当柴烧；若是工匠，可能会将树根做成烟斗；而艺术家则会将树根做成根雕，把它变成价值连城的艺术品。”

此言灼灼其华，ST钛白就是那个不具备上市条件却在信达运作下成功登陆A股市场，包装之后在二级市场上出现的投资炒作的玩具，而大股东则实现了自己的资本目标——将烂树根变成了精美的根雕艺术品，成功变现。

任何一个有责任感的观察者对于这样的资本游戏，恐怕都会无言以对。

美丽的猜想，残酷的现实

2007年1月，天津大通连带一致行动人天津艺豪购得“S*ST一投”近30%的股份。此时，美丽的猜想体现在重组方案中，显得娇艳动人。股改、债务重组、定向增发，这些借壳上市的老桥段在天津大通借壳重组的方案中表现得异常完美，环环相扣。

谁又曾能料到，面对残酷的现实，如此动人的股改方案瞬间会变得苍白无力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猜想

令股改方案落空的核心是ST筑信的债务。天津大通不是海南本地的房地产企业，因此对于海南企业筑信的改造，地方政府最关注的就是债务。

筑信的债主皆为海南省省内的银行或企业。2008年年报显示，筑信涉及的债务纠纷多达18起，涉及诉讼的负债额度高达数亿元。[17]

重组方案的设计从理论而言是无懈可击的。天津大通本希望通过资产清偿债务，紧接着定向增发，向濒临退市的ST筑信注入优质资产，终极目的是借壳上市。

重组的核心部分无疑是债务如何清偿，重组方与筑信的债主达成多份协议，然而，很快发现原来的债务协议存在种种问题。

筑信背景复杂，2004年之后公司经营混乱，债务关系杂乱如麻，许多债务剪不断理还乱。在天津大通与债主们签署清偿协议时，这种情况令人难以应对，此即“历史遗留问题”。

ST筑信的前身为S*ST一投——这家名为第一投资招商股份有限公司的企业于2002年在上海证券交易所上市，次年每股巨亏146元，戴上“ST”标识。两年后因连续亏损被实行退市风险警示。

互为因果，ST筑信因为信用危机，诉讼不断，主要经营性资产及持有的主要子公司及联营公司股权先后因涉讼被查封。高管挪用上市公司资金，时任董事长蒋会成更因此身陷囹圄。

如此复杂的上市公司，是天津大通始料不及的。就这样，重组一拖就是两年。

到了2009年，李爱国入主筑信，他是海航置业的副董事长。李爱国的入主又为筑信的重组添加了新的情节——天津大通很有可能将筑信转让给更具实力的海航置业。

尽管此后筑信出面否认，但事实似乎更胜于雄辩。海航置业最终接手筑信。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天津大通的重组猜想落空，另一个障碍就是定向增发。

股改信息发布后，受增发刺激，筑信的股价一度从2元猛涨到16元。然而，定向增发方案未通过审批。这个美丽的设想最终成为泡影。

仔细分析，天津大通借壳ST筑信本来就“动机不纯”——定向增发未通过证监会审批，就是因为天津大通希望ST筑信以低于市场价向天津大通购买资产，通过这个差价，天津大通此前拍下的限售流通股就可以进入市场，从而赚一笔意外之财。

美丽猜想落空之后，又遇到房地产市场整体低迷，重组筑信的动力瞬间冰冻。天津大通原本的“抄底”计划被ST筑信语焉不详的债务问题彻底打入谷底。

既然天津大通兴趣索然，自然会想办法将包袱转给别人。接手者正是前文提到的海航置业。

作为海南省内的“大地主”，海航置业拥有海口市中心区的大英山老机场3000亩土地使用权，并在海口、三亚、保亭、澄迈、陵水等地储备了数万亩优质土地；旗下海航酒店集团下辖49家成员酒店，都位于全球酒店集团300强之列；2009年，海航置业更是全国扩张，在上海斥巨资拿下商业用地、收购商业楼宇。

在省内闻名遐迩的海航置业，在全国范围内却名不见经传。事实上，这家地方霸主早在2003年就开始涉足地产行业，受制于海航整体品牌，一直采取“隐身策略”。

2007年，从幕后转向台前，新成立的海航置业纳入“海航”系之中，并寻求机会上市。在航空领域呼风唤雨的海航，正式将地产收入囊中。

正是海航置业这位新成员的出现，让ST筑信的重组再起波澜。

曲折之路

乍一看，海航置业确实更适合借壳ST筑信——同属海南省内企业，海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

航又有强烈的上市融资需求。最关键的是，有海南政府的推动。

实力雄厚的海航，被认为有能力清理ST筑信乱如牛毛的债务关系。

“丑小鸭变天鹅”的财富梦想顿时令投资者跃跃欲试。面对新的希望，谁能不动心？

一边是快速扩张的地产新贵，一边是遭遇退市警示的空壳资源，中间有强大的地方政府搭桥，按照正常逻辑，这将是一个完美的资本故事。然而实际情况着实令人失望。

海航置业“潜入”ST筑信是2008年秋的事情，当时，这只股票宣告停牌，对外公示即将注入优质资产。外人不得而知，重组方已不是天津大通，而新的重组方案尽管还未公布，也已经初步成型。

这份方案中，海航置业的部分资产将通过ST筑信定向增发收购的方式，注入筑信。这些资产包括四个项目，分别是：海口老机场所在地占地3000亩的海口大英山项目51%的股权，以及三亚海阔天空项目、西安项目、通辽住宅项目各100%的股权。

四个项目的评估价约25亿元，按照ST筑信其时股价，需要增发10亿股。[18]

设想很完美，这个方案的实施却难以为继。根源依旧是ST筑信无法理清的债务、担保和各种法律诉讼。这些历史遗留问题让中国证监会难以批准海航置业的方案，最终以“放缓重组的指导意见”终结了事。

2008年底，海航置业积极寻求改变。方案调整后，思路由直接借壳转变为“曲线救国”——海航置业新成立一家公司，与天津大通进行资产置换，然后以新公司的名义入主ST筑信。

这也解释了当时ST筑信一方面确认了海航的重组尝试，一方面又称天津大通也在寻求注入资产。

尽管如此，ST筑信那令人心烦的债务和诉讼依旧微妙存在而且危险，一着不慎，便会满盘皆输。

这些资金黑洞之巨，让人望而生畏。2008年年报显示，尽管该年实现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主营业务收入3.2亿元，但是由于担保及银行负债、各类财务费用的原因，净利润反而亏损7600余万元，全年累计亏损近4亿元。

显然，对于海南省政府而言，这家迟迟没有转机的企业也是一个大大的包袱，若非海航的优质资产效应和政府出面指定，退市在所难免。

2009年4月30日，重组进入实质阶段。

海航置业在北京市朝阳区注册成立新生地产，注册资本5000万元。该公司没有任何经营性的业务，专门用于借壳运作。一系列的运作随后围绕这一公司展开。

天津大通和艺豪科技共同向新生地产增资。当然，是以持有的ST筑信股权，分别作价1.3亿元和9800万元进行增资。此外，海航置业则以现金增资4.2亿元，如此操作之后，新生地产的总资产达到了7亿元。而持有的ST筑信股权达到了24%，成为ST筑信第一大股东。

海航置业也因全资控股了新生地产，从而间接控制了ST筑信。[19]

这样一份舍近求远的控股方案，背后暗藏的是几个利益主体的博弈与妥协。

首先来看天津大通和艺豪科技，两个原本的大股东将股权作价约2.2亿元进行增资，相比于2007年买入ST筑信时不到5000万元的成本，翻了4倍多。更重要的是，在海南政府和海航置业强力入主的情况下，这两位原大股东并未出局，而是保有继续增值和套现的可能。

显然，海航置业将注入ST筑信的资产是旗下的优质资产项目，当时的房地产开发尚有巨额利润可图。

对于海航置业，通过注入部分现金，共计持有ST筑信16%的股权，在ST筑信二级市场股价节节攀升之际，持有之后溢价将达到近100%。[20]

看起来，这是一份双赢的重组方案。然而将会如何发展，即使强者如海航置业，也未可预知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现实

借壳上市一步登天，美丽的幻想却再次成空。

一年的等待之后，2010年4月1日，自海航置业宣告重组ST筑信以来首次复牌，随即陷入跌停，令人大失所望。

原因何在？重组尚未完成，问题依旧存在。

选择在愚人节这天复牌，不知是巧合还是故意为之——确实充满了愚弄世人的味道。

ST筑信在这样一个荒诞的节日里正式宣布暂停重组并被作出退市风险警示。之后，原本就令人生厌的ST帽子前面又加了一个星，股票简称变更为*ST筑信。

复牌第一天，ST筑信无量跌停。遥想一个月前，公司还表示：“正在筹划重大资产重组事宜，尚需与有关部门沟通，存在不确定性，在经过申请后，公司股票从3月1日起正式停牌。”在这样的背景下，各路投资者纷纷追随，尽管同期大盘下跌，但ST筑信却逆势上涨了50%。

复牌之后，等来的就是坏消息。海航置业在过去的一个月时间里，仍然为复杂的局势各路奔忙，却因为利益难调，最终宣告搁浅。

一个被市场普遍当作承诺的重组预期，似乎又要落空了。

当时，海航置业信誓旦旦，将大力发展ST筑信的房地产业，并将其做大做强。此言并非空穴来风，海航置业可开发土地储备约7000亩，在海南18个市县皆有存量。

事实上，这样的结局似乎也在意料之中。

资产重组要经过三个流程：收购股权，资产评估、资产注入。其中，第二步是个可选项，因为资产评估是随着外界环境变化而变化的。海航置业宣告重组之后，海南旅游岛获批，房地产业再次井喷，资产估值自然水涨船高，海航置业认为自己理应在注入资产后拥有更多股权，然而这一想法却未能得到外界支持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外一个原因则在于，停牌前ST筑信股价已经开始飙升，这让海航置业左右为难。如果注入等量资产，所占股份会因股价上升而变少，对于海航置业而言，却是不容忽视的损失。

进退两难之际，残酷的现实让ST筑信的重组一步三回头。这家曾经面临退市的上市公司，未来要走的路依旧艰难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 2011年3月30日，《北京晚报》文章《黄光裕胞兄黄俊钦受审，幕后操纵"妖股"ST金泰》

2. 2007年9月8日，《中国经营报》文章《*ST金泰重组迷局：真正的麻烦可能才刚刚开始》

3. 2007年8月31日，《证券市场周刊》文章《"壳王"黄俊钦捂"壳"五载，财富1700亿元》

4. 2007年9月8日，《中国经营报》文章《*ST金泰重组迷局：真正的麻烦可能才刚刚开始》

5. 2007年8月31日，《证券市场周刊》文章《"壳王"黄俊钦捂"壳"五载，财富1700亿元》

6. 2004年7月28日，《经济导报》文章《*ST金泰穷途末路》

7. 2007年8月31日，《证券市场周刊》文章《"壳王"黄俊钦捂"壳"五载，财富1700亿元》

8. 同上

9. 2007年9月14日，《南方都市报》文章《谁是"妖股"*ST金泰的幕后推手》

10. 2007年9月4日，《中国证券报》文章《*ST金泰增发方案被质疑》

11. 2009年11月20日，《21世纪经济报道》文章《ST钛白面临二次救赎》

12. 2009年11月24日，《21世纪经济报道》文章《ST钛白危机诊断报告：盈利能力不足，大股东抽血》

13. 同上

14. 同上

15. 2009年11月27日，《21世纪经济报道》文章《ST钛白重组：谁是背后最大的赢家？》

16. 同上

17. 2009年4月7日，观点地产网，《壳资源变形记：ST筑信曲折重组路》

18. 2009年5月11日，《中国房地产报》文章《溢价近一倍海航置业精妙借壳》

19. 同上

20. 根据2009年5月11日《中国房地产报》文章《溢价近一倍海航置业精妙借壳》：海航地产投入的资金为47131.01万元（42131.01万元+5000万元）。与此呼应，海航置业持有新生地产67.3%股份，新生地产持有ST筑信总股本的23.59%，以此推算海航置业持有ST筑信15.88%股权（23.59%×67.3%），持有股份为4693.49万股（总股本29556×15.88%），折合每股10.04元，参考此前一个交易日收盘价5.06元/股计算，每股收购溢价达98.41%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六　内幕玄妙，无果而终

历史向人类昭示的最重要的命题，也许就是“当时，谁也不知道将来会发生什么”。

——村上春树，《1Q84》

暴涨盛宴之内幕大起底

每一只突然涨停的股票背后，都有一个惊心动魄的内幕故事。

绝大多数故事悄无声息，只有少数会露出马脚。这少数东窗事发的个案，通常也都无果而终。尽管内幕惊人，尽管有人为此付出代价，但相比分享盛宴时的狂喜，这代价完全可以忽略不计。

盛宴之徒

2009年初春，一只股票在毫无征兆的前提下，突然被拉至涨停。随后公布的利好消息，再次推波助澜，让人对之前股价的青云直上迷惑不解。

除了内幕，还能有什么呢?

5月21日，这家名为高淳陶瓷的企业发布了重组公告，将与中国电子科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技集团下属的南京第十四研究所进行重组；重组完成后，将由陶瓷制造企业转型为信息技术企业。

3天后，高陶复牌，随后连续十个交易日涨停。回想利好消息传出之前的那个涨停，直到重组公告发布，再到复牌，短短12个交易日里，累计涨幅高达200%。

高淳陶瓷背景并不复杂，在爆出这番惊人之举前的6年里，只是江苏高淳县一家普通的上市公司。然而在宣告重组之后，将与军工背景的通讯设备企业扯上关系。

转身之华丽，令人艳羡。

重组方案显示，一系列错综复杂的资产交易之后，南京重组方的资产和债务都将套上高陶的壳子。

具体内容是，*ST高陶前大股东将股权转让给中国电子科技集团下属的南京第十四研究所。采取资产置换与定向增发，取得中国电子科技集团下属的南京第十四研究所、国睿集团有限公司以及商翠云等五名自然人持有的微波和信息技术资产。

方案一经公布，*ST高陶的股价连续走出10个涨停。其后一路走高，尽管期间爆发了内幕交易等消息，但股价却直奔57元而去，可谓近年来罕见的妖股。

这出暴涨好戏的盛宴分享者也并非等闲之辈。一边是股价飞扬，一边是媒体爆出内幕交易的新闻。

内幕交易涉及的十几位人员，皆为此次重组双方的高管和亲属。其中，行迹最可疑的3个人分别是十四所副所长马林的配偶孙芳、认购股份的5个自然人中张敏的母亲朱庆芬、所购买资产股东中国睿兆伏的副总经理刘林，前两个人的买入或卖出交易均为23次，而刘林则有36次交易高淳陶瓷股票的行为。

显然，高陶的重组成了一场自上而下的资本盛宴。所有相关人等都迫不及待地投身其中，想要分得一杯羹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在南京地区，尤为可疑的是扎堆潜伏的营业部。

5月26日，高淳陶瓷连续3个交易日价格涨幅惊人，由此登上龙虎榜。累计卖出金额最大的两家营业部分别是联合证券中山北路营业部和南京证券云南北路营业部，共计卖出130万元。

这两家营业部都是南京本地的营业部。随后，兴业证券太平北路营业部、国信证券洪武路营业部、国泰君安太平南路营业部等先后高位抛售。这些营业部也都地处南京，而且与天颐重组方“十四所”相隔仅有几条街道。

根据经验判断，这样的现象不可能是重组方案公布之后买入再售出，只可能是重组之前就获得内部消息买入，也就是所谓的“埋伏”。

尽管可疑，但公众和监管部门都没有任何证据。这种事情在逻辑上一眼便能看穿，但在司法上想要证明其为非法交易却难上加难。

正如批判者所言，这个时代，口口声声宣扬追求真理，却对常识视而不见。

分享暴涨盛宴的除了提供内部消息的人士，一些资金雄厚的大户也乐得其所。

早在2008年夏天，“高位”举牌*ST高陶的几位陈姓大户，在此次暴涨中获利不菲。2009年4月，陈智明通过上交所出售了10万余股*ST高陶股份，与他同时减持的还有另外两位陈姓大户，分别是陈滢和陈智康。公开资料显示，陈智明与陈滢为父女关系，与陈智康为兄弟关系。

在公告中，三人减持后，仍然持有400余万股，占到公司总股本的5%。从账面上看，三人于一年前买入时成本为每股22元左右，而减持之际，股价已奔腾而至31元。如果悉数抛出，获利近4000万元。[2]

“陈氏家族”在二级市场上并非新手。2009年一季度末，陈智明、陈滢还出现在中兵光电前十大流通股股东之列；在更早的2007年，海通证券和当时的都市股份吸收合并事宜获得证监会批准，陈智明在海通证券当年披露的半年报中则是第三大流通股股东。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛宴之徒，从来都不是从天而降。正如马太效应，在股市中获利越多，资本越大，抽身越难。种种迹象，则都指向内幕交易，虽然无证可依。

内幕起底

明目张胆的内幕交易，令公众忍无可忍，监管部门终于出动了。

内幕就此揭开。

南京市经委主任刘宝春是此案中落网的大鱼。他的妻子、南京证券前风控部高级经理陈巧玲，也因涉嫌内幕交易和信息透露，一同被拘押。

生于1965年的刘宝春，原籍江苏兴化，2008年3月开始履任南京市经委主任。在这之前，这位从基层迅速爬升的官员主管过多个地方的经济工作。在担任南京市经委主任之后，主要分管工作为：指导全市工业结构调整，协调企业重大资产重组工作；指导工业企业、金融机构及会资金的投资方向，按照国家和省内相关要求，对上市企业的募集资金投向进行监督。

利用职务之便，刘宝春作为政府官员参与了高陶与十四所的资产重组，并且作为最终决策的三人小组成员，拍板通过了最终的重组方案。

显然，对于重组的诸多细节，他是完全知情者。

此后，他将重要信息透露给自己的妻子，然后挪用了300万元资金在重组之前，购入了高陶的股票。之后的10个连续涨停，为他带来了高达千万元的收益。

至于刘宝春的妻子陈巧玲，只是南京证券的一名普通员工，而并非管理者，毕业于厦门大学的她于2001年进入南京证券。

随着调查的深入，调查人员发现了陈巧玲工作期间的电脑数据，以此作为重要突破口，从而使案件取得了阶段性的进展。

陈巧玲为人稳重，平日作风低调。在进行高陶买卖时，也运用了专业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反追踪手段，诸如使用自己侄子的名字开户等。然而，机关算尽聪明反被聪明误，还是在侦查人员的调查中露出原形。

至于夫妇二人用于买股票的300万元从何而来，人们大概也都能够猜得出来。

除了刘宝春，涉案人员还包括十四所的诸多关键人物。

之前提到的那几家南京证券营业部，在高陶重组前名不见经传，然而在10个连续涨停过程中却先后登上龙虎榜。

上海证券南京定淮门大街营业部就是其中的一个。有数据显示，该营业部分别以1600万余元买入和720余万元卖出同时出现在某个高陶涨停的日子里。这只是其中的一个交易日，在涨停的那段时间，该营业部一共七次上榜，可谓“业绩辉煌”。

在地理位置上，该营业部与十四所的门牌号尾数仅仅相差七个数字。而在该营业部的开户名单中，众多十四所员工的名字也在其中。

可以想象，多数员工在得知自己的单位将进行重要资产重组时，很难在监管不力之下忍住一夜暴富的原始欲望。

案件调查过程中，错综复杂的线索令人目不暇接。如此明目张胆和众多内幕人员参与的案件，在更广阔的ST股票涨停进程中，绝非独有。

只不过ST高陶很“不慎”也很“不幸”地露馅了而已。

高陶的“不慎”倒不如说是急于求成。重组停牌前股价就异常波动，这引起了证监会和沪交所等监管部门的注意。

在监管部门的眼皮底下，*ST高陶的股价始终在拉升，最终升至年度最高的57元。上升线条几乎陡直。

到了2010年，内幕交易案件最终水落石出，ST高陶重组一事却仍在继续。股价终于告别了“最贵”，转而开始下跌。

2010年10月和11月，*ST高陶分别发布了两则关于公司股票连续三个交易日触及跌幅限制的公告。在连续下跌的3天中，*ST高陶被大举卖出，卖出席位金额均超千万元，前五位合计金额达1.27亿元，以三日均价计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算，主力大约卖出近300万股。[3]

然而在互联网上，却始终有身份不明之人散布消息：“该抓的抓了、该判的判了，利空出尽，重组指日可待，股价随时翻倍冲破百元大关……”

看来，关于ST高陶的炒作并未因有大鱼涉嫌内幕交易被捕而们有丝毫停滞。

耐人寻味的真相

内幕交易的代价是什么？

2010年的最后一天，江苏省南通市中级人民法院对高淳陶瓷内幕交易案作出了裁决——原南京市经委主任刘宝春因内幕交易罪被判有期徒刑5年，将非法所得750万元上缴国库，同时处以罚金750万元，其妻陈巧玲则免于刑事处罚。

公诉机关的材料表明，2009年2月到3月期间，刘宝春在牵线联系高淳陶瓷资产重组期间将重组信息透露给在南京证券工作的配偶陈巧玲，随后买入60余万股高陶股票，并在复牌后悉数抛售，非法获利750万元。

有意思的是，所有行为都是“在刘宝春的授意下”进行的，这也是他的妻子免于刑事处罚的最大理由。诚然，刘宝春自己扛下了所有的罪行。

然而，5年的有期徒刑，750万元的非法获利上缴，而且是官员作案，算得上是“较重”的刑罚了。

至于购买股票的300万元，公诉材料显示，该款由刘宝春向蒋某和薛某所借获得。在获利之后，二人收回了借款，还额外获得了6%的利息。[4]

高陶停牌期间，刘宝春似乎就有不祥的预感，这也是他在复牌后就迅速抛出，以求心安的原因。证监会调查期间，他还要求案件知情人达成一致口径，借以瞒天过海。

最终，他未能逃过调查，以锒铛入狱宣告了一段内幕交易的终结。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而，耐人寻味的是，更多的内幕也戛然而止，似乎一个具有代表性的人物被逮捕判刑，已经是这项内幕交易的全部代价。

净赚3亿："忍者"的回报

2008年7月8日，ST天颐复牌，股价应声上涨。从开盘的12.65元到收盘时已经涨到了13.89元。要知道，停牌前这只股票的价格是5.42元。对于流通股持有者，他们除了股价上涨的收益，还额外获得了公司每10股转增2股的股改对价。[5]

所有利好换算下来，股改前持有股票者在复牌这一天资产翻了近两倍。更有甚者，潜伏数年于这只股票的一位流通股持有人，最终获利竟高达3亿元。

"天颐"变形记

S*ST天颐，全称是湖北天颐科技股份有限公司。

该企业前身为"活力28"，1980年，这家企业生产的"活力28"洗衣粉风靡一时。1990年以后，随着商业狂潮来临，企业股价大幅暴涨，当地政府还将一批效益欠佳的企业划归旗下。到了1994年，"活力28"的坏账达到了近一亿元。主业也在此时开始下滑。

苦于资金匮乏，企业寻求上市融资。1996年，企业成功登陆A股市场。在经营方面则引入德国企业，成立合资公司。然而，控股方将德国管理人员排除在外，导致企业并未扭转局势。

从这个脉络来看，这无疑是一家地方色彩浓厚，且霸气十足的公司。事实的确如此，作为湖北省龙头企业，"活力28"曾经风光无限。

转折发生在1999年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年，证监会对上市公司进行普查。“活力28”本来作为学习的典型接受调查，结果却令人大失所望。这个过去三年连续获得绩优的上市公司，背后竟隐藏着巨大黑幕，各种违规手法也随之爆出。

接下去的两年，年报均以亏损告终，并带上ST的帽子，走到退市的边缘。

2001年，同属湖北的另一家企业湖北天发集团，受命重组“活力28”。其后更名为ST天颐，主营业务由日用化工转变为植物油产销。

天发集团临危受命，却未能力挽狂澜。

到了2004年，天发集团自身爆出了20亿元的债务危机，天颐也因此受到了牵连。荆州市国资委取代天发集团对ST天颐再次重组。银行方面显然对此并不抱信任，竟然在得知政府介入后集中收贷，导致天颐雪上加霜，陷入了停产。

直到2007年，连续三年亏损的ST天颐，宣布停牌。

经过几番进退磋商，ST天颐在2007年秋天制订完成了相关重组计划。按照该计划，ST天颐倾尽全力清偿债务，同时引进战略投资者福建三安集团，期待三安注入优质资产，扭转败局。

至此，“天颐”变形记拉开了新的一幕。

大幕开启

接手者福建三安是一家光电器件制造企业，一旦成功借壳天颐，将成为厦门首家上市企业。显然，三安对于重组天颐有着很高的期待。

在具体重组过程中，三安集团出资1600余万元购得天发集团持有的ST天颐近一半的股权；海南椰岛则受让其他15家股东持有的剩余股权。

接下去的重组却屡受挫折。依照三安的重组计划，ST天颐将以4.33元每股的价格定向增发1.1亿余股，用于收购三安旗下的控股公司三安电子估值约5亿元的资产。此举却遭到了股东会否决。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008年2月15日，经过谈判之后，同样的重组计划则在股东会上获得通过。三安集团作出了什么承诺不得而知，原先投反对票的四位股东纷纷改投赞成票。

紧锣密鼓的操作下，ST天颐终于获得审批，于2008年7月8日复牌。

或许是注入天颐的三安电子优质资产确实有着非同凡响的魔力。该资产是国内最大的LED产品生产基地，产能占去全国大半，年净利润8000余万元。

三安承诺，未来获得的净利润有相当一部分将归入普通股东，这或许是让反对者最终同意股改的最大原因。

当然，这也是ST天颐股价狂飙的绝佳题材。

3亿元的神话

在ST天颐股价腾飞过程中，有一位超级炒家，令人为之侧目。

2007年，天颐亏损不断，该散户重仓买入；重组成功后，股价上涨，他依旧持有；LED被爆炒，股价飞扬，他还是没卖；复牌时股价近200元，最终出手。

此人名叫吴旗，2007年4月2日至27日短短20个交易日，猛然介入，吃进300余万股。以S*ST天颐当时4.33元的价格，投入资金约1300余万元。[6]

此后又经过几次补仓，直到2010年春，他已经以460余万股的持有量位居公司流通股东的第六名。其后大规模减持，换算一下，他手中的股票，已经涨到了3亿多元。

这个故事最迷人的地方，在于吴旗的坚守。

2007年10月，三安集团成为天颐相对控股股东；2008年2月，S*ST天颐公布重组方案，公司股权分置改革同步展开；前一年实现盈利，此时更名为ST天颐，并最终于2008年7月8日复牌；按照10转2的股改对价，吴旗此时持有股票370余万股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接着，大盘指数于年末反弹，ST天颐股价随之飙升。吴旗却并不为之所动，将自己手中的股票紧紧攥住，到年底，他只减持了18万股。

第二年，市场对于已经更名为ST三安的股票抱有极高的预期，众人皆认为当年势必摘帽。在这样的良好预期下，上半年三安股价上涨超过两倍，这期间吴旗持股不减反增。2009年中报时，共计持有360余万股。

LED题材的炒作是接下来的股价飞升契机。到了2010年1月，三安的股价已经从38元暴涨到78元。如此狂热之势，并未令吴旗心动。

直到2010年夏天，他才悠然收割，等待三年的成果。

“忍者”吴旗

如此“忍者”，究竟是何方神圣？有好事者寻根问底，却不得而知。仅有的收获是，此人曾经在5只股票中出现过，分别是：被仁和药业借壳的S*ST九化；S*ST天颐；目前被暂停上市的S*ST天发；业已退市转至三板交易的ST银山；以及2010年再次出手介入的莫高股份。

显然，深藏不露的吴旗，是一位专业的ST炒家。在炒作ST股票的5年时间里，他的身家翻了300倍。

百思不得其解之处在于，吴旗入手5只ST股票，竟未尝败绩，令人惊诧。

吴旗进入股市也颇具戏剧性。当时，在中国电网财务公司的工作令其闷闷不乐，金融系毕业的他曾经对公司运营提出过策划案和建议，可惜无人回应。自认被埋没的吴旗就此转向，重仓介入S*ST九化。

当时是2005年，那是他留给公众的第一印象。买入S*ST九化的成本接近2元每股，以68万股的持股数跻身该股第二大流通股股东。然而，从公司职员变身ST炒家并非一帆风顺，很快，吴旗倾尽所有买入的这只股票就将他牢牢套住。2006年，大盘暴跌，S*ST九化最低跌去一半，此时的吴旗却像先知先觉，非但没有慌，反而加仓到92万股。和之前买入的股票持平之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，成本依旧每股不到2元。'

有个小细节，他补仓所用的近百万资金还是向自己的姐姐借来的。可见，当时的吴旗无异于豪赌。

就这样捱到2007年，仁和集团重组成功，复牌后的S*ST九化股价涨到14元。粗略计算，这只股票为吴旗带来了1600万元左右的收益。

第一桶金就此改变了吴旗的生活。

本来自视甚高的他，此后辞去工作，专心炒股。这位争强好胜、极度自负的投资爱好者，在股票上找到了属于自己的江湖。

狂赚1600万元之后，他转身买入S*ST天颐。一段时间的潜伏之后，天颐重组成功，当时就有朋友劝他出货。但吴旗手持300余万股，一旦出货，股价将瞬间被拉低。他决定继续持有，等着股改高配送。

三安光电股改方案的配送最终在吴旗这样的流通大股东坚持下，达到了十送十的高配送利好。

得益于此，2010年夏天从天颐抽身离场的吴旗已经有了令人咋舌的3亿身家。

可以说，吴旗的"忍耐"和坚持，加上运气，成就了他自己的传奇。

从天颐撤出之后，他又紧锣密鼓地介入莫高股份。以每股10元的成本进入，但其后莫高股份的股改配送并非他预期的高配送，于是在股价涨到13元之后就悉数抛出。

显然，在创造了3亿传奇之后的吴旗，风格大变。

如果之前是一无所有的豪赌，那么之后则是彻底回归理性。

尽管如此，带有明显博弈色彩的ST股票依旧是吴旗截至今日唯一的投资对象。在具体投资过程中，吴旗又有着鲜明的选股特征，那就是偏爱小盘股，高公积金、重组预期强烈、股改高配送的ST股票。

吴旗在买入天颐之后不久又买入同根同源的ST天发，和天颐相同，这也是一只面临重组的股票。

众多研究者针对吴旗的成功，作出了总结：小盘股的重组相对容易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且炒作难度不高，高公积金则便于重组成功后通过高配送出货。

特点鲜明，看似有规律可循。然而一位私募基金经理却一语道破："吴旗的成功是不可复制的，他的成功有他自己的魄力，但也有很多的运气成分。"

成名之后的吴旗和许多ST大炒家一样，选择了低调行事。2007年的时候，他还经常在博客上写些投资类的文章，这之后却关了博客，换了手机号，似乎人间蒸发了。江湖传言，他正在国外某地享受一个人的世界，还有人说，他依旧在北京，依旧在投资ST股票。

延伸：上市公司的痛

吴旗的神话，让人向往。然而成就他的资本平台，却充满了伤痛和焦虑。

重回前文的天颐重组，已经得知，由于天发未能力挽狂澜，荆州市国资委才引入三安光电。而作为原来的天颐大股东，天发集团的苦衷，似乎只有他们自己清楚。

天发集团接手"活力28"之后更名为ST天颐，和当初的活力28一样，地方政府也希望天发能继续充当龙头企业的角色，并且打包收购15家亏损国企的行为，也与"活力28"当年风光无限时的遭遇如出一辙。

公权与私权的纠缠，难以理清。

天颐好歹有了妥善处置，作为"天发"系内的另一家上市公司，ST天发的重组却陷入了僵局，这似乎是注定的。

焦点之一在于，经过三年的股改，方案非但没有通过，重组资产和政府补贴约1.9亿元也消失殆尽。问题不仅于此，一方面，天发自身已经没有能力重组自救；另一方面，地方政府引入的重组方竟然没有重组资质。

面对乱象，以孙伟为首，300余名小股东组团发难，反对继续股改。

原因有二：一是不翼而飞的1.9亿元政府补贴；二是重组方舜元投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资和金马控股的资质问题。两家被引入重组的公司，拿到ST天发这个净壳，直接获利约5000万元。荒唐的是，舜元投资号称注册资金1亿元，然而注册时间仅仅半年，地点则是令人啼笑皆非的一个乒乓球室，大小不过30平米。

这样两家荒诞的重组公司，仅用了极低的代价就获得了ST天发40%的股权，这让孙伟等一众小股东惴惴不安。

两家股东火线入手，和地方政府的态度密不可分。2007年，天发陷入经营混乱，面临退市。湖北政府当然不允许自己的龙头企业功败垂成。

于是，无论用何种手段，只要保证不退市就行，这成了政府的着力点。

天发高额的债务却将一批具有良好资质的重组企业挡在门外。作为天发主管者，荆州市政府提出的重组计划中，涉及天发债务约11.3亿元。细分之下，分别是担保债权、劳动债权、税款债权和普通债权，按照不同比例的清偿方式进行操作之后，债务降低到4亿元左右。

这4亿元的债务，需要天发拍卖所有资产进行清偿。

2007年10月11日，重整计划草案通过荆州市中院批准，天发开始资产拍卖。

作为石化企业，天发的众多资产包括分布在湖北、湖南、河南等地88家加油站、三座大型油气库、2020亩位于荆州开发区内沙岑路北的土地使用权、天济药业有限公司等。

在资产拍卖过程中，8处核心石油资产以远低于评估价的2.18亿元拍出，其中6处被荆州市国资委下属公司购买。共计拍卖得到3亿元，距离清偿的4亿元债务差了1亿元。

尽管如此，法院还是作出了裁决宣告，天发“不再承担清偿责任”。

此后有媒体曝光，实际情况并非如此，天发并未拍卖“全部资产”，剩余资产是在法院作出清偿结束之后再行拍卖。荆州市国资委对于这些多余款项并未作出任何公布。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天发是个悲剧，获利者不言而喻。

拍卖资产之后，天发距离退市仅剩两个月，大批优质企业望而却步。此时，在荆州市政府的运作下，天发被打造成“零资产、零负债”的净壳公司，随即舜元投资半路杀出，成为公司的大股东。

舜元投资几乎就是皮包公司，这家私企根本无力承担扭亏为盈的重任。舜元投资似乎也知晓这点，因此引入另一战略合作伙伴，金马控股。然而两家公司似乎是一丘之貉，低价购得天发石油股权后，当即以旗下亏损公司的股权套取天发的财政补贴资金，共计获利5000余万元。

显然，300个小股东对于股改的强烈反感，正因如此。事实上，最悲伤的并非小股东，而是他们为之奔走的ST天发——这家上市公司，无法把握自己的命运，维系运营的股东资产被贱卖，被公权所取。

在中国证券市场上，此等案例绝不止一家，这是最可悲的地方。

大涨大跌：“阿继”暗藏玄机

在开始于2006年底的重组长征中，*ST阿继的发展颇有剑走偏锋之势——重组从未成功，股价却大涨大跌。在二级市场上因为*ST阿继暴富的人不在少数，与此相对应的是，高管的薪酬不堪卒睹，最低的一位名叫于淑清的监事，月薪仅为1250元。[10]

涨跌沉浮

在耳闻目睹了诸多奇闻异事之后，类似此种情节依旧令人吃惊。

*ST阿继位于哈尔滨市阿城区，系哈电集团控股公司。2006年年底，哈电集团在*ST阿继股改说明书中承诺:在股改完成后，择机启动资产重组，将哈电集团旗下自动控制相关资产，以资本运作的方式整合入上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司，实现上市公司的战略转型。

尽管此后重组消息不断，但无一成真。

三年过后，2010年元旦刚过，*ST阿继股价开始接连攀升，关于重组的旧话重提，互联网上的各路投资者的热情再度被激发。

走出连续三个涨停之后，*ST阿继停牌。回望连续涨停，局面似曾相识：多家哈尔滨本地的营业部密集出现，相继登上交易的龙虎榜。

其中，海通证券哈尔滨长江路证券营业部买入430余万元；国泰君安哈尔滨西大直街证券营业部抛售235万元；江海证券哈尔滨中宣街证券营业部买入271万元，之后又售出288万元。不仅如此，哈尔滨临近的长春也有两家营业部大举交易*ST阿继。"[11]

到了1月18日，公司发布的一个公告却让这种不寻常的涨停刹住了车。当日，公告称公司在三个月内不会商议、筹划有关公司的重大资产重组、收购、发行股份等重大事项。

随即，股价开始下跌，次日跌停。到了2月3日，重新跌回了年初的价格。

几番沉浮过后，到了4月份，股价又开始上涨，最高近10元，涨幅超过30%；更加诡异的是，停牌前的最后一个交易日，又突然跌停。

阴晴不定的表现，难免让人生疑。

没有尽头的重组

疑惑未消，新变陡生。2010年4月19日，*ST阿继3年来又一次停牌重组，这个停牌-重组-失败的循环似乎永无止境。

泄密的阴云也伴随左右。停牌前的一个交易日，IP地址为哈尔滨的股民在东方财富网股吧发帖，内容是“周一停牌重组，短期资金出逃，要停半年以上。”

消息传出后，投资者大量抛售，随即跌停。发帖网友的身份和选择停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌前传出消息，一切都像是早有预谋。停牌重组的日期，距离之前公司发布的公告“3个月内不许重组”的日子，已经过去整整3个月。

是否有公司内部人员故意放出风声，为启动新一轮重组做准备？不得而知。

事实上，在这个股吧里，这样精确的信息共享并不罕见。早在4月9日，就有网友留言：“*ST阿继4月完成月线突破，9.26元，但下周会有回调”。事实证明，所言非虚：4月12日，*ST阿继果然跌停，随后又轻松突破9.26元的月线；4月14日，*ST阿继停牌前倒数第二个交易日，一则“逢低大胆买进*ST阿继，有望重组。”的消息，再度现身。

事后来看，这些消息不像“预言”，却更像是“通知”。

事实上，玄机重重的*ST阿继则如同“旅游胜地”，一批批的投资者如同游客，往来如织，在遍览胜景后还要刻下“到此一游”的印记。而一遍遍的停牌与重组则如同旅游景区的停业装修，谁也说不好装修后会不会让风景变得更漂亮。

很多人都不相信这种预言，在停牌前纷纷抛出，却错过了大好时机。

不信任并非一日之间决定的。

2007年初，阿继集团获得国资委批复，将名下的1亿多股*ST阿继国家股作价2.16亿元，出让给哈电集团。于是，哈电成为大股东，并宣布择机重组。

当时面临的问题是清偿债务，对于这个问题，市场传言哈电将会引入香港上市的旗下公司哈动力，用以救赎*ST阿继，而后却无果而终。

此后，哈电集团又贮备将自动控制资产注入*ST阿继，然而*ST阿继霉运当头，在哈尔滨建设科技大厦损失惨重，重组因此搁置。尽管哈电此前承诺股改将持续，然而接下来的一幕却让市场哗然。

*ST阿继此后突然发布一份公告，称哈电集团有意将控股权转让给一家投资公司，此后因相关法律问题也未成行。大股东似乎有心无力，这让投资者们面面相觑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同年年底，更为荒诞的桥段出现了。由于重组迟迟无法获批，退市迫在眉睫。千钧一发之际，哈电集团2007年度获得的市财政局财政补贴7000万元被转给*ST阿继，在财务账面上，实现了“扭亏为盈”，成功保壳。

然而这虚假的业绩毕竟无法长久，在接下去的两年内，连续亏损，再度回到退市的边缘。

在如此背景之下，2010年4月的这次重组，公告发出之后，出现了股价一路猛进之势。源于过多的等待和受阻已经让哈电没有了退路，只许成功不许失败。

大限之下，何以为继？

历史从不重复，尽管屡屡上演惊人相似的剧情，却只是韵脚相称，不可复制。

在过去的三年内，*ST阿继每次重组都会受挫，原因各不相同，却都倒在退市的大限之上。到了2010年，依靠财政补贴“扭亏”显然不再现实。市场的重组预期也将这家继电器企业逼向生死抉择的路口。

依照业绩预告，2010年一季度继续亏损，额度约600万。与三年前在退市边缘的首次重组不同，漫长的等待之后，市场无法再忍耐那一出出起伏不定的诡异剧情。

大股东哈电集团也再无借口进行反复推托，三年前的股改承诺犹在耳畔，是时候兑现诺言了。

尽管形势很危急，哈电的态度却仍然模糊。早在首次重组时，哈电的火线入手就是在当地政府安排下进行的，哈电集团到底将注入旗下优质资产，还是会在三年之后引入外围资产，市场翘首以待。

又是一场大股东与地方政府之间的强力博弈。

普通投资者既是看客，也是参与者。如果大限最后，哈电未能成功重组，投资者将损失更重；如果重组只是在表面上获得了成功，对于*ST阿继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又不是什么好消息。

无论如何，成功比失败要好得多，至少对于投资者而言，这样的逻辑是合理的。

以政府的角度来观察，哈电三年前被迫介入，允诺注入旗下资产也是被迫。三年之后，完全按约定兑现承诺不太可能，最合理的选择是引入外围资产，相关部门对此也只能退而求其次。

等待三年之久，目不暇接的重组与失败之后，选择似乎已经摆在了面前。

落幕？

重组方案最终在2010年11月现身了。

既没有注入自动控制资产，也没有从外围引入资产。哈电选择了将佳木斯电机厂置入*ST阿继。佳电是建龙集团和哈电共同持股的企业，且大股东为建龙集团。这样的方案，问题就在于哈电通过重组之后，是否还能享有对*ST阿继的全额控股。

最终，通过资产置入和定向增发之后，这个问题也得到了解决。[12]

具体方案为：*ST阿继以全部资产和负债作为置出资产，与佳木斯电机厂进行置换，置换资产是佳木斯电机厂旗下的佳木斯电机股份51.25%的股权。置出资产评估值为1.35亿元，置入资产估值则达到了10.76亿元。二者的差额，将由*ST阿继以8.61元/股的价格向佳电厂非公开发行1亿余股股份进行补齐。[13]

令人欣慰的是，佳电的资产质量不容置疑，是中国特种电机的龙头企业，主营防爆电机、起重及冶金电机、局部扇风机、屏蔽电机等，产品在中国人造飞船、卫星、火箭发射、核电站等高科技领域广泛应用。

佳电成立于2000年，并于2008年进行重组，战略投资者正是建龙集团。根据财务预算，佳电在此后五年内，每年净利润将达到2亿元。如果实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际利润小于预期，则对*ST阿继进行相应数额的补偿。

三年苦等，看来终有所得。

如此天上掉馅饼的美事，又是缘何何来？哈电集团原先承诺的自动控制资产主要包括哈尔滨自动控制工程分公司，该企业隶属于哈汽公司。

由于是核心资产，如果哈汽公司将此资产进行置换，将对企业的运营产生重大的不利影响。奇怪的是，当初作出承诺，难道哈电集团没有意识到这个问题？或者当初的承诺只是一个幌子？

无论如何谢幕，单从纸面上看，拖延三年之久的*ST阿继重组，终于“因祸得福”。

重生之乱

退市边缘的ST股票大都是潦倒卑微的灰姑娘，当大限降临，南瓜车呼啸而至，灰姑娘匆忙离开热闹的舞池，重陷囹圄之地。S*ST北亚就是一位资本市场上的灰姑娘，在没有穿上王子的水晶鞋之前，无法改变自己的命运。

痼疾难医

事实上，北亚的问题由来已久。

这只曾经因铁路概念受到投资者热捧的股票，最终走向破产，导火索是北亚集团的贪污案。

2006年夏，原董事长刘贵亭因挪用公款和单位行贿等罪名，经调查审判，获无期徒刑。调查人员顺着线索，逮捕了以前铁道部政治部主任为首的数名高级官员。

此案案发之后，北亚的资金黑洞暴露，企业运营也陷入穷途末路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其时，北亚并非一文不值。有两项足以令其起死回生的命脉：其一是公司拥有价值20多亿元的房地产投资项目；其二项是价值10亿元的长期股权投资，包括新华人寿、哈尔滨商业银行等机构的股权。

这两项资产所占比例远远超过北亚集团总资产的80%。[14]

一家多元化经营的集团公司，又如何会陷入资金黑洞？经过清查，尽管传说中握有重要资产，但实际情况却是负债累累，达到了约24亿元。

回顾北亚上市之初，这家从事铁路运输的公司，拥有两千余辆火车，往来于哈尔滨、郑州、上海，后来又拥有了7组动车组旅客列车。业绩一直傲人，股价也曾达到过30余元。

随着铁道部路网改革的终止，北亚的客货运发展都陷入了瓶颈。

尽管因业务下滑，直至停牌。公司的固定资产仍然有不少属于优质资产。在停牌重组之际，包括新恒基、高盛等实力雄厚的资本实体也都试图接触。

然而北亚的股权相当分散。大股东哈尔滨铁路局和二股东黑龙江虹通运输服务有限公司共计股份仅占10%，重组工作相当复杂。

2006年高管贪腐案发之后，北亚的业绩更是急转直下，连续三年亏损。2007年半年报显示，当时的北亚集团已经资不抵债。

然而在停牌之际，法院对于北亚资产的评估却让很多中小股东感到不满。在他们眼中，很多优质资产被严重低估；另一方面则是高额的债务，30多亿元的债务中有很大一部分是因担保而承担的债务，并非北亚的直接欠债。

当然，这些都是外部因素，根本原因还在于北亚结构的不合理，在背靠铁道部路网改革的时代，还能取得满意业绩。一旦失去有利的外部条件，自身痼疾便显露无疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产流失之惑

久病之下，最终因外部因素出现而轰然倒下。

北亚的痛处在于没有良好的风险抗衡能力和强大的股东决策。而进入破产重整之后，关于资产流失的困惑，也为这个扑朔迷离的资本游戏蒙上了一层阴影。

公司是否拥有大量的优质资产，这也是破产之后众多投资者关注的焦点。诸如北亚鼎盛时期投资的许多优质企业的股权，后续增值幅度可观。然而为了还债，北亚的破产重组方用明显低于预期的价格贱卖，令人惋惜。

2007年春，北亚持有的长春轨道客车股份有限公司近1亿股被司法机关拍卖，共计获得1.05亿元。买方是长客股份的民营股东吉林省金豆实业有限公司。

长客注册资本5.3亿元，总资产和净资产均属国内铁路客车和城市轨道车辆研发企业翘首，仅2007年销售收入就超过50亿元。

如此一家前景看好的企业，北亚所持股份折合每股才1元人民币，着实低得有点离谱。

几乎同一时间，北亚集团持有的中铁快运股份有限公司1300余万股股权拍卖，折合每股约1.2元。

中铁快运的净资产近25亿元，是快运专列的生产巨头。

同年秋，北亚持有的另一只股份，中国南车四方机车车辆股份有限公司3000余万股拍卖，折合下来约每股1.6元。而四方机车是中国高速动车组的制造基地，仅注册资本就超过30亿元。[15]

这些只是其中的一小部分，北亚旗下的诸多货运资源和股权资源都被贱卖，涉及金额近40亿元。如此低的拍卖价，让买方捡了个大便宜。而这些资产拍卖之后，公司甚至没有任何通报，投资者几乎是在数月之后才得知的消息。难怪投资者都对资产管理方将北亚的诸多资产进行低价售卖行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为愤慨不平。

也许，公司对于这些资产折价变现，多少也有些心虚。

在很多投资者眼里，停牌之后的北亚，本来可以通过这些资产的高额增值和变现迅速重组，却不料公司却以这样的方式拱手送人。

最令投资者不解的是，在拍卖之前，公司对于大部分资产拍卖没有作出任何公告，作为上市公司，如此行为令人起疑。

在后来的一次股东大会上，一个更令人失望的情景出现了。此次股东大会上，S*ST北亚公告称，公司于1999年配股募集的资金，本来计划用于购买动车组，但直到2007年破产重组，还有6个车头没有到位。

当年，S*ST北亚进行增资配股，募集资金1.7亿元。此后有4组动车投入运营，到了第二年，公告称计划购置的10组动车已有7组投入运营。

然而到了2007年，尚有6个车头没有到位，那么之前这7组动车又是如何运营的？募集的资金又去哪儿了？没人知道。

唯一的解释，只能是北亚在撒谎。

S*ST北亚2004年至2006年的年报显示，动车组运营收入分别为872万元、1065万元和 1181万元。现在看来，这些数据很有可能是虚报的。

众声喧腾，争执不下。此时，一笔关键的拍卖让北亚从债务负累中飘然而出。

2010年11月19日，北京产权交易所内，北亚集团将持有的近6500万股新华人寿股权全部拍卖；买方是世纪金源投资集团和花泽集团，拍卖结束后，成交额达到了29.4亿元。[17]

嫁入豪门

灰姑娘的故事前几回合，大都以失落告终，直到王子捡起了水晶鞋。

2011年2月，停牌3年多的S*ST北亚正如这经历苦痛轮回的灰姑娘，等到了拯救者——中国航空工业集团。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

距情人节还有三天，对于北亚，却是比情人节还甜蜜的时刻。

这一天，公司与中航集团签订了重组意向书，具体内容是，中国航空工业集团公司拟通过定向增发方式将旗下子公司——中航投资控股置入S*ST北亚，使这个行将退市的空壳，再度焕发经营性资产和主营业务的光辉，继而恢复经营和盈利能力。除了置入优质资产，中航集团还会制定重组后的股权分置改革方案。

如果重组成功，中国航空工业集团公司也将顺理成章地成为S*ST北亚的新任控股股东。设想无疑是美丽的，通过重组，S*ST北亚无异于嫁入豪门，摇身一变成为金融控股公司。

中航集团是国有大型企业，产业内容包括飞机制造、汽车、贸易、金融投资等，旗下上市公司就达到20多家。著名的歼-20战斗机就是中航集团的成果。

背靠大树好乘凉。中航集团的投资公司实力自然也不可低估，作为集团的资本运作平台，是中航产融结合发展模式的重要枢纽。

天降美眷，令苦等近4年的S*ST北亚怎能不欢喜？

1996年就在上交所登陆A股的北亚，原先是哈尔滨铁路局的下属企业。2006年，随着原董事长刘贵亭贪污案发，公司的虚假财务数据也相继被揭穿。到了2007年，事实上已经连续3年亏损的北亚停牌。

此后，进入重组程序的北亚先后于2008年年底和2009年年初经历了两次股改失败。直到2010年底，在经历几次贱卖资产之后，公司持有的新华人寿股权终于卖出了30亿元的高价，意外地帮助北亚清偿了所有债务。[11]

无边的悬疑

北亚重组过程中，最引人关注的是资产拍卖。尽管那笔“天上掉馅饼”一样的股权拍卖令北亚从垃圾公司变身为账面资金10亿元的金娃娃，但在更多人看来，资产拍卖的数字本可以更诱人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拍卖过后的资产到底还有多少？在归属关系不清的复杂局面下，依旧扑朔迷离。

其中，一块9万多平米的地皮，使用权归北亚集团所有，但拍卖之后，关于这些土地的归属却没有明确公示。"

这块地皮，位于哈尔滨市繁华的开发区内，上有数栋已经竣工的华美楼宇。在国土局的档案里，土地注册在北亚房地产公司名下。而2006年年报也显示，地上的楼宇以及其他配套设施等也属于北亚的资产。

公开数据显示，拍卖新华人寿股权并清偿债务之后，北亚账面上的资产为12亿元现金。如果加上这些土地和地上的楼宇以及其他配套设施等，当然远不止这个数字。

依照当年的房地产行情来判断，仅这9万平米的土地和地上物，保守估计也有40亿元左右。但唯一的前提是，土地和地上的楼宇以及其他配套设施等归北亚所有。

这正是目前所不能确定的。

北亚房地产公司一直是北亚集团的控股子公司，到了2005年，突然冒出一个亚地控股，对北亚房地产公司增资4600余万美元。

此后，公司性质变为合资企业，亚地控股拥有95%的控股权。然而在2006年年报中，北亚地产仍旧属于北亚集团控股子公司，次年又成了北亚集团的参股子公司。

不断变化的身份背后，藏着外人不曾知道的秘密。

2007年，北亚房地产公司宣告停业，资产冻结。公司董事会中唯一一名由北亚集团推荐的董事锒铛入狱。自此，北亚地产的决策权均由亚地控股一方独断。

在中小投资者看来，亚地控股的出现十分可疑。而北亚集团的出局，也显得意味深长。尽管北亚最终嫁入豪门，但关于资产贱卖和流失的悬念，却成了永远的不解之谜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 2009年12月10日，《证券日报》文章《南京证券涉嫌高淳陶瓷涨停案，操纵金额百万之上》

2. 2010年11月23日，《现代快报》文章《最贵ST股连续跌停，谁在炒作*ST高陶》

3. 2010年12月1日，《证券日报》文章《最贵ST股*ST高陶跌停连连》

4. 2011年1月5日，《21世纪经济报道》文章《涨停王*ST高陶内幕交易真相》

5. 2008年7月9日，《21世纪经济报道》文章《三安电子借壳，ST天颐一飞冲天》

6. 2010年8月18日，《每日经济新闻》文章《三安光电“忍者”股东赚3亿离场，专炒ST股大赚》

7. 2011年1月15日，《中国经营报》文章《ST大佬吴旗转战“高送转”》

8. 据2010年11月20日，《中国经营报》文章《ST天发重组，巨额资金不翼而飞》披露：上市公司维持经营完全是靠长期无偿侵占上市公司1.9亿元财政补贴资金。2008年5月用1000万元投资成立成都舜泉房地产有限公司。2008年2月又以挪用上市公司的部分资金5000万元注册成立成都路泰发展有限公司，现在又企图以此公司冒领8337.48万元，以赠送之名充当股改对价。财政补贴资金仍然被其继续侵占中。

9. 2010年11月20日《中国经营报》文章《ST天发重组，巨额资金不翼而飞》

10. 据2011年4月2日《扬子晚报》文章《上市公司最穷高管：*ST阿继监事于淑清月薪1250》披露：*ST阿继高管年度薪酬总额为25.5万元，在公司领取报酬的高管共11名，高管年平均薪酬仅仅有2.32万元，平均月薪为1933元。在*ST阿继的高管中，监事于淑清的年薪最低，为1.5万元，月薪为1250元；而其他10名高管的年薪均为2.4万元，月薪为2000元。

11. 2010年4月22日，《时代周报》文章《消息泄露悬疑，*ST阿继重组玄机》

12. 2010年11月3日，《信息时报》文章《ST阿继重组置入佳电股份》对此有所交代：“公司以8.61元/股的价格分别向建龙集团和钧能实业非公开发行约1.14万股股份和410.09万股股份作为对价，受让二者持有的佳电股份47.07%和1.68%的股权。本次交易完成后，公司将持有佳电股份100%股权。

13. 2011年11月3日，《每日经济新闻》文章《大股东注资承诺生变*ST阿继或因祸得福》

14. 2011年1月24日，《中国经济时报》文章《北亚集团“起死回生”记》

15. 2011年3月8日，《财经国家周刊》文章《北亚集团破产重整悬疑》

16. 2008年1月4日，《第一财经日报》文章《S *ST北亚资产转让迷雾正拨开，优质资产疑被贱卖》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17. 2011年1月24日，《中国经济时报》文章《北亚集团“起死回生”记》

18. 2011年2月11日，《证券时报》文章《中航工业入主S*ST北亚，灰姑娘终嫁豪门》

19. 2011年3月8日《财经国家周刊》文章《北亚集团破产重整悬疑》披露：北亚集团2006年年报显示，公司位于华山路的面积为23200平方米的哈国用（2003）字第95757号、第95758号两地块的土地使用权被哈尔滨中级人民法院查封；公司位于华山路面积为67775.5平方米的哈国用（2003）字第2568号土地使用权（地宗号为2-23-21-1-1）被黑龙江省高级人民法院查封。这9万多平方米的土地使用权应为北亚集团所有，但纵观历来重整公告，未见到上述土地资产的处置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分

江湖与行规

“相逢一笑两忘于江湖”，只是超级散户心照不宣的低调；在企业层面，纷争既起，必有成败。对散户而言，ST股票的涨落在变局中自有定理；对企业来说，江湖恩怨却在利益角力下依然如故。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七　英雄

人们都疯了，时代真奇怪，我被牢牢锁住，远在射程之外……一切已今非昔比。

——鲍勃·迪伦《今非昔比》

游资的玩具，最大的牛股

2010年最后一天，停牌5个月的*ST黑化公告了重组方案，一石激起千层浪。此后股价如坐上火箭，扶摇直上，累计走出了15个涨停。

然而，谁也未曾料到，股价飞扬只是表面现象，*ST黑化成了游资炒作的玩具，而公司重组的路却走得一波三折。

剪不断，重组路

重组方案的整体思路是，厦门翔鹭化纤股份有限公司作为投资者，将持有的翔鹭石化整体资产置入*ST黑化。

具体过程分为三步。

*ST黑化将全部资产与翔鹭石化进行等值置换；通过置换，翔鹭石化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的控股股东翔鹭化纤获得*ST黑化的1.27亿股股份，黑化集团或指定第三方获得*ST黑化的置出资产；置换完成后，*ST黑化再进行定向增发，以此换股合并翔鹭化纤。[1]

一系列动作之后，预想中的结果是，*ST黑化全面延续翔鹭石化的所有资产及业务，后者则从此注销。翔鹭化纤继而成为*ST黑化的控股股东。

这是一项资产严重不对等的置换。估算结果显示，翔鹭石化的资产总额为72亿余元，而*ST黑化置出资产不足6亿元。作为补偿，此次换股吸收合并，*ST黑化将定向增发约14.12亿股。[2]

为保护原股东的利益，对此次方案持异议的投资者可行使现金对价的权利，从而获得4.74元/股的现金对价。

公开资料显示，翔鹭石化属于大型台商投资企业，主要从事PTA产品的生产与销售。目前正在建设的翔鹭漳州150万吨/年PTA项目，预计于2012年建成投产。到时，翔鹭石化的PTA产量将合计达到300万吨/年。[3]

然而，现实并非如预想的那般完美。

翔鹭石化2008年度亏损高达6亿元之巨。*ST黑化公告称，由于全球性金融危机波及实体经济，翔鹭石化不幸受到影响。但根据专业人士的评测，此次亏损是由于“单纯经营PTA存在着巨大风险，期货套保都是借口，解决不了这个风险问题，导致了生产单一产品的翔鹭的巨额亏损。”

“单一产品”指的就是单纯产销PTA产品，事实上，从PX到PTA，再到聚酯纤维、纺织服装，需要构成完整的产业链。单纯产销PTA并非旱涝保收。

尽管有如此隐忧，但对于重整旗鼓的*ST黑化，翔鹭石化的进入依旧是一个完美的题材，这也给了机构连续抢筹的理由。从2011年1月中旬开始，东方证券、中信金通、国泰君安、招商证券等券商营业部开始受到热烈追捧，曾经在3个交易日内累计买入774万余元。

狂热远远不止于此。

2010年7月28日，*ST黑化宣告停牌。一周之后，又发出公告称要进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重大资产重组。此后较短时间里，变故再起：建银国际实施了对借壳方翔鹭石化的突击入股，即翔鹭石化12%的股权，近4亿余股归于建银国际。其时，翔鹭石化100%股权的预估值为72亿余元，按此换算，12%的股权近9亿元，由于在建银国际火速购入之后估值猛增，实际上建银国际仅收购股权一项就在账面上增加了3.3亿元的资本。[4]

估值的猛增，为其后的巨大争议埋下了伏笔。

在二级市场上，股价飞涨也令人目不暇接。按照*ST黑化4.74元/股的换股价格，建银国际通过换股可获得*ST黑化1.83亿股。由于股价早已飞涨到近9元，1.83亿股的增值近7亿元。

建银国际，成了最会做生意的资本玩家。

回头来看*ST黑化，这家主营煤化工的企业，从2008年亏损5000余万元之后，次年亏损达到惊人的2.3亿元，濒临退市的边缘。

无论炒家如何运作，对于曾经无限风光、如今却捉襟见肘的*ST黑化，都是一种进退两难的局面。欣喜与无奈，狂笑与泪水，只能以博弈之心淡然处之。

2011年1月末，依旧运营艰难的*ST黑化，在地方政府的帮助下，才勉强“扭亏为盈”——在2011年1月27日这一天，公司收到了齐齐哈尔财政局向公司拨付的化肥生产补贴1.58亿元。[5]

抛开纷杂，已经迈出第一步的重组持续在进行，却一直没有定论。

迷雾

*ST黑化的重组之路剪不断，理还乱。

如前文所述，翔鹭石化的产品较为单一，集中在PTA材料的产销上，现有的客户主要是江浙闽粤地区的聚酯生产企业。

由于产品单一，在2008年陷入巨额亏损状态。相比之下，拟借壳*ST光华的恒逸石化因其产业链较为完整，2008年仅亏损469万元。对此，*ST

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黑化并非全无意识："由于上游产业PX价格的下降幅度不及PTA价格的下降幅度，同时受下游聚酯纤维需求大幅减退的影响，翔鹭石化在2008年出现亏损。"

更深层次的分析是，翔鹭石化的投资人事实上拥有完整的产业链，只不过相对较分散，没有把翔鹭石化放入产业链中使之成为全流程公司。

这也是借壳*ST黑化的方案提出之后，令外界猜想最多的一个热点。

翔鹭石化的控制人名为Denn Hu，此人持美国国籍。除了控股翔鹭石化，Denn Hu还参股了一系列关联产业链的其他公司，如主营PX的腾龙芳烃、主营聚酯的腾龙特种树脂、主营纤维的翔鹭化纤、主营聚酯的辽宁腾龙、主营码头设施的厦门海投腾龙等。

按照常理，整套的营运链条如果放在同一家公司，再实施整体上市，将是最完美的方案。而翔鹭石化先行借壳，无异于早些年的国企分拆上市。严格来看，就是将一条流水线上的某个环节拆开来上市，即使成功，也将不可避免地引发之后的关联交易——将系统内其他环节注入已上市环节。

重组方案也证实了这个猜想：上市之后，公司将向大股东翔鹭化纤以及关联公司腾龙树脂销售自产PTA产品；另外，还将向腾龙树脂采购蒸汽。

最重要的环节在重组方案中并未提及，大概因为"关联交易"话题较为敏感：经营PX的腾龙芳烃将是上市公司无法绕过的一个环节，如果要形成完整的产业链，避免2008年的亏损惨剧，这一步必须进行。

在火热施工的翔鹭漳州PTA150万吨/年项目中，这个动作已经在事实上证明了未来的关联交易：紧邻项目的，正是腾龙芳烃的80万吨/年PX 项目，甚至该项目原本的选址并非漳州，只因为腾龙芳烃地处漳州，才改变计划，移师此地。

上交所2008年9月修订的股票上市规则显示："上市公司与关联人发生的交易金额在3000万元以上，且占上市公司最近一期经审计净资产绝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对值5%以上的关联交易，除应当及时披露外，还应当将该交易提交股东大会审议”。

预案对于敏感的“关联交易”避而不谈，令人心生疑窦。但对于二级市场来说，细节似乎并不重要，股价已经飞起来了。

让股价飞

2011年新年伊始，*ST黑化获得了“新年第一牛股”的称号。

从2010年12月31日复牌之后，这只股票连续15个交易日涨停，累计涨幅达到了惊人的97.8%。‘复牌当日，9点30分开盘，*ST黑化旋即拉至涨停，并在盘中封死涨停板，由此开始了狂奔之旅。

一方面是关于重组方翔鹭石化的估值偏高双方争执不下，另一方面却因此刺激了*ST黑化的话题性。很多私募和游资慕名而来，加入了炒作大军。

2011年1月14日以后，流入*ST黑化的资金稳步上升。到了1月20日，净流入近2000万元。伴随资金流入，成交额也在逐步放大，1月20日、1月27日成交额都突破了2500万元。

奇怪的是，虽然成交量放大，换手率却并未显著增加。在资金量蜂拥而至的同时，平均换手率只有不到4%，而15个连续涨停的交易日，平均换手率仅为7%。换手率最低的一天，甚至不到1%。’

买涨不买跌。尽管涨声如潮，但惜售情绪明显。很多股民连挂好几天涨停板，还是一股难求。人们将这只潜力股的价格预期捧至30元。

机构也推波助澜，还举出了对比例子：以主营业务同样是PTA的荣盛石化在2010年、2011年的业绩对比，市盈率分别是21倍和17倍。照此预测，*ST黑化重组成功后，参照2010年上半年的净利润额，再结合2009年PTA价格上涨的行情，预计2010全年的净利润将突破10亿元，而每股收益则最高能达到0.66元，市盈率是18倍。因此，*ST黑化的上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空间仍然很大。[8]

炒作不断，必然会有质疑之声。

这次的质疑对象不是股价的合理性，也不是关联交易的猜想，而是一直在争议的重组方翔鹭石化的高估值。

资料显示，截至2010年7月，翔鹭石化的净资产仅为36亿元，然而在进行资产置换时，估值却达到了72亿余元，暴增一倍。到底有多少“水分”在其中，似乎不言自明。

有专业人士指出，一般的企业评估无外乎两种算法：成本加和法和收益法。不同的算法，得出的结果却大相径庭。

收益法是根据检查分析成本加和法、收益现值法的评估情况，考虑企业历年来较好的发展情况和未趋势的发展，具有的超额的净资产收益能力而来；成本法则是指投资后按实际成本确认长期投资账面金额，并在持有期间内一般不因被投资单位净资产的增减而变动投资账面余额的方法。

翔鹭石化的评估正是采用了收益法。

PTA的处境受限于上游原材料和下游聚酯行业的承受力，单纯的PTA产销并不足以支持长期稳定的增长。作为重要的化纤原料，PTA的产业链一目了然。

原料PX的价格对于PTA的生产可谓影响重大。然而PX的价格风云不定，从2009年以来，PX价格骤变不停。全球的成品油过剩时，PX价格走强，但并非一直持续。如果PX产能充分释放，同样会因为供大于求而造成PX价格的下跌。

而下游承载力的问题同样不容忽视，翔鹭石化产品全部内销，一旦国内市场出现波动，企业运营就会陷入困境。

在受到2008年的金融危机影响之后，2009年经济复苏，刺激了原材料需求的增长，上游价格的上升，也导致了翔鹭石化成本的抬升。

存在变数的上下游价格，以及国内货币环境的变动，再加上估值算法的数字游戏，一切都不足以支撑暴涨的股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不合理的现象，对于ST江湖，似乎是常态。个中缘由，除了投资者的盲目追捧，如果再加上规模资金的炒作，无异于一场灾难。

游资的玩具

暴涨之后，是游资的身影。

连续狂飙的日子里，诸如国信证券深圳福中一路营业部、光大证券宁波解放南路营业部等游资聚集的大本营频频现身。

1月18日，国信证券深圳福中一路营业部买入*ST黑化1200余万元；6天后，光大证券宁波解放南路营业部买入*ST黑化2000余万元。再明显不过的炒作痕迹是，到了1月25日最后一个涨停日，股价攀升至11.34元时，两家营业部却纷纷退场。[9]

当天，两家营业部共计售出*ST黑化超过5000万元，次日以跌停收场。

此乃冰山一角，众多游资将*ST黑化当作手中玩物，进出之间，斩获颇丰。

最先入手的是海通证券杭州文化路营业部和海通证券杭州环城西路营业部，第4个涨停日，两家游资买入近70万元。其后的涨停日陆续出货，完成了短线炒作。

第7个涨停日，东方证券杭州龙井路营业部和中信金通证券杭州延安路营业部共计买入550余万元，此后售出获利近300万元；名扬江湖的“涨停板敢死队”国信证券杭州体育场路营业部则在第十个涨停板买入近200万元，随后又陆续补仓。[10]

到了后期，游资的入主更显疯狂。炒作的方式则犹如进入菜市场的投机者，边买边卖。

从2月15日到2月17日，连续3个交易日内，银河证券宁波大庆南路营业部豪掷7000万元，位列首位；接下去的3个交易日，又卖出9000余万元，2月22日一天就卖出7600万元。简单算一下，这家营业部通过倒手狂赚约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1300万元左右。"

一天之内抛盘7600余万元，而获利超千万，只发生在短短一个月之内，*ST黑化在二级市场上，成为游资进行腾挪换算的数字躯壳，令人不禁错愕。

铅华难洗：速食巨头资本恩怨录

一个人的死去会引发他人的讨论，无非在于其生前为害或为善；在多大程度上引发讨论，则取决于为害或为善的深浅程度。

张泉林的去世之所以令陕西咸阳的人们热议，因其生前创立的企业为当地带来了不一样的东西，荣誉和利益影响之深可见一斑。而这家名为华龙的民营企业，随着他的死亡而进入了前途未卜的时代。

逝者如斯

时年49岁的张泉林，在咸阳算得上是颇具传奇色彩的标杆人物。

当地民营经济的生发，因其“胆大包天”的举动，契合了市场经济的改革精神——那种西北人在历史上曾经出现过的闯劲，让远离沿海地区的内陆小城拥有了整整一代人突破条条框框的力量。

1988年，积攒了1.7万元的张泉林鬼使神差地萌生了承包乡办机砖厂的念头；一年后，靠银行的贷款和从亲友处借的钱，张泉林用30多万元建立了平板机瓦生产线，新品一上市，就在当地销售一空。

六年后，随着经济实力的壮大，张泉林投资400万元的小麦专用面粉加工厂正式成立，企业以高于市场价格5%的价格收购小麦，刺激了当地优质小麦的种植。显然，张泉林这个人，已不仅仅是企业家了，更肩负着那个时代创业者特有的变革一个地区的责任和使命感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1995年，他再次投资400万元，创办了华龙保健品厂。三年后，斥资3000万元成立了华龙制药厂，此次转型又引了发群众种植中药材的热潮，带动了当地农业多样性的产业化发展。

进入21世纪之后，他四处引资，又吸引了珠海华丰食品有限公司、台湾帝辰彩印公司、台湾宇宙有限公司等多家企业落户小城，吸引资金近3亿元。

随着资金规模的壮大，后又创立华龙方便面厂，此即华龙集团的前身。

正当事业精进之际，年富力强的张泉林却突遭车祸，撒手而去。这一年是他创业的第21年。

灾难降临在2009年 4月7日，当天下午，海南东线高速公路万宁路段，一辆疾驰的黑色轿车与前方大货车追尾，车上3人当场丧命。

坐在车后座的分别是陕西华龙集团董事长张泉林和妻子耿丽琴。

张泉林背负的所有光环瞬间烟飞。生前，他经历经济体制变革，闯出自己的企业之路，同时在当地享有社会活动家的美誉。

噩耗传来，公司内部一片哗然。恍如梦境，那个曾经的领导者，此时已阴阳两隔。银行的反应却显得不近人情，事发后，企业处于一片慌乱，银行却提出了提前还贷的要求。

作为当地的标杆企业，华龙的意外让地方政府也倍感压力。事发当天的午夜，当地公安局派人前往海南协助处理事故，次日，咸阳方面专门成立工作小组，确保华龙集团不会因变故陷入瘫痪。

咸阳市委书记和市长分别对华龙全体员工表示慰问，重视程度可见一斑。

在多方努力下，总经理任学义接班，全面负责企业运营。省政府派出的工作组，则负责外围稳定。

幸运的是，华龙集团虽然是张泉林一手创立，但并没有太多的中国家族企业的弊病：亲属中很少有人牵涉企业管理，这让慌乱中的华龙避免了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四分五裂的结局。

令人惋惜的是，张泉林在此前刚刚萌生一个全新的想法，旨在打造更宏大的产业集团，然而壮志未酬，横遭不测。

张泉林去世之前，华龙集团旗下的公司众多，包括陕西华龙制药有限公司、咸阳华龙医药有限公司，陕西咸阳神龙保健品有限公司、华龙精粉厂、华龙建材一厂、二厂、华龙医院、华龙私立学校等10多个企业和单位，主要产品有正心泰颗粒、华丰方便面、小麦高筋专用粉、真空平板瓦等。

如此庞大的产业集团，年产值超过10亿元，却随着领军人物的突然离去，陷入了难以预测的谜局。

陷入谜局

张泉林的死亡，暂时没有令华龙走向分崩离析。然而，企业在资本市场上却正在遭遇变局。

几乎是与张泉林去世的同一天，ST华龙复牌，由此拉开连续16个涨停。截至2009年4月22日，涨停被天量大单终结，换手率超过26%。次日，ST华龙死死地封于跌停板无法动弹，显然，背后的操纵者正在出货离场。

这个神秘的庄家介入时成本在每股4元左右，动用了超过1亿元的资金，13个涨停过后，已经达到9元，获利超过2亿元。[12]

庄家的介入并非无理举动，华龙自身的资本运作问题也不少。

2007年，已经连续三年亏损的华龙集团被迫停牌，一年半之后宣告复牌。其间反复无常，任何一个投资者都会为之揪心。

2007年4月20日停牌之后，在年底发布了股权转让公告，此事便没有了下文。次年一月，华龙公司发布了债务重组公告。市场似乎看到了希望，然而两个月之后，公司却突然申请破产重组。

重组方计划向华龙集团置入房地产资源，摇身一变，华龙成了房地产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司。随后不久，通过一系列辗转腾挪，华龙又转型为海运公司。

转型似乎不是手段，反而成了目的。重组完成不过两个月，公司却再次公告，为兑现注入干散货海运业务，防止股价波动，再次申请停牌。

言之凿凿，却还是难以抵挡二级市场上的炒作。更有内幕人士分析，这种炒作极有可能是重组方所为："资本是贪婪的，重组方理应该不会放弃二级市场的运作，由于重组方是公司停牌后才介入的，可以判断重组方中没有公司的暗仓。但是付出了这么多，又不惜一切代价借壳，又不能做亏本生意，想要获取暴利就一定要在二级市场上操作。坐庄是唯一能够获取暴利的办法。而重组方本身想让其地产资产借壳上市，但是房地产市场不景气，就将原本要IPO的海运资产注入上市公司，现在又将全部干散货业务注入上市公司，这种连续动作不是明显在给庄家变利好让他出货吗？"

在经历几次资产重组之后，华龙大股东已经变成上海兴铭，这家房地产公司的控股股东又是三盛宏业，同属三盛旗下资产，中场海运正是要注入ST华龙的资产。这就是华龙由速食巨头转型为房地产，接着再次转型为海运公司的过程。

题材的脉络似乎理清了，然而在二级市场上，炒作的谜团仍旧弥漫不散。

天量买入华龙的营业部包括方正证券绍兴胜利东路证券营业部、中信建投青岛营业部、中信万通证券滨州黄河五路营业部、国信证券广州营业部等游资机构，买入价动辄上千万，买卖之间，就是ST华龙的涨停与跌停。

风起云涌的炒作，让人们对于ST华龙的前世今生倍感困惑。

江湖恩怨

蹊跷的是，华龙上市8年来，始终在重组和出局之间徘徊。各种债务、抵押、资产拍卖与收购，凡是涉及到的利益方轮番登场，资本市场上的华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



龙似乎并没有像现实世界中那般沉稳中流，却像一艘翻滚于滔天巨浪上的扁舟，命途多舛。

从2003年开始，华龙没有进行过任何利润分配，每股亏损高达3元。然而进入2009年却突然走高，一切受益于债务重组。

重组间隙，上海与广东两地的民企围绕华龙进行了一场类似“对赌”的博弈。上海兴铭与广州德泰正是主角。

依据重组方案，上海兴铭总计置入756万股，由广州德泰代为支付。上海兴铭将在重组完成后的一年之内偿还，偿还方式为股改一年后的20个交易日内，收盘价接平均值计算，折换为现金支付。[13]

于是，焦点就成了重组一年后的股价。显然，推高股价对于广州德泰非常有利。

双方介入华龙可谓各有渊源。广州德泰是华龙前大股东的债权人，上海兴铭则是重组引入的战略投资者。就在一年前宣布重组之际，双方几乎同一时间找到了华龙，由此拉开了复杂而迷乱的利益纠纷。

可以想象，华龙的那波股价波动，和这些谜一样的江湖恩怨不无关系。

真相究竟如何，逃不开这三家公司和两个人。

三家公司分别是上海兴铭、广州德泰和广州福兴。两个人则是陈建铭与张新。

兴铭注册资本1.31亿元，是三盛宏业的全资子公司，主营房地产开发、室内装修装潢和房屋租赁；广州德泰和广州福兴都是华龙的债权人，前者经营零售贸易、房产中介和房地产咨询等业务，后者则主营林业项目和木材销售。

张新是广州福兴老总，陈建铭是三盛宏业控制人，两人的对决因为华龙的股价问题而摆上了台面。

在2004年资产拍卖时，广州福兴拍得华龙的部分股权，一年后办理股权过户和收购报告。此时，上海兴铭也加入了重组争霸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简而言之，陈建铭有意将华龙纳入旗下，并提出注入优质资产，而张新则更像一位资本投机客，二者对决，胜负不再重要，ST华龙的前途却着实成了萦绕投资者心头的难以承受之重。

重生

前所未见的复杂局面，终于看到了终点。

2011年4月，ST华龙更名为中昌海运，宣告了历时数年的重组暂告一段落。两大交易所的公开信息一般只显示股价波动异常的前五家营业部，然而重组看到希望的中昌海运只有四家营业部够格入选，申万浙江宁波大梁街营业部更是只花费2万余元就买入了2000余股，堪称幸运。

复牌后的ST华龙不仅改了名字，连之前戴了许久的ST帽子也随之脱去，看起来“华龙”二字在退出江湖的同时也迎来了新的明天。

事实也向着利好发展，复牌当天，一路涨停，换手率低得惊人，成交额轻松突破千万元。上交所公开数据表明，长江证券佛山普澜二路营业部买入近900万元，占全天成交量的八成；光大证券宁波解放南路营业部买入近200万元；华泰证券上海瑞金一路营业部买入30余万元；申银万国浙江宁波大梁街营业部则买入了2万余元；第五位买入方空缺，表明这一天只有四家营业部入手中昌海运。[14]

重组结束后，中昌海运主营业务将由房地产变为海运。

从2010年年末开始，一系列动作显示了重组方做强海运的意愿。先是建造了两艘5万吨级的散装货轮，随后斥资过亿元成立了中昌海运有限公司，而控股方正是三盛宏业。

由此，ST华龙完成了历史使命，巨大的转型让这家曾经的速食巨头告别了资本市场的绝望，走向远方。

未来的悲欢与此再无瓜葛，喧嚣与轮回之间，世界归于平静。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 2010年12月31日，《中国证券报》文章《三步走完成重组，翔鹭石化溢价100%注入*ST黑化》

2. 2011年1月17日，《大众证券报》文章《翔鹭石化拟借壳*ST黑化》

3. 2011年1月12日，《北京晚报》文章《新年第一“牛股”诞生*ST黑化每天一个涨停板》

4. 2011年1月17日，《大众证券报》文章《翔鹭石化拟借壳*ST黑化》

5. 2011年1月29日，《华夏时报》文章《15涨停后游资“大逃亡”，*ST黑化继续卖壳》

6. 2011年1月25日，《国际金融报》文章《*ST黑化连续15个涨停，还能妖多久》

7. 同上

8. 同上

9. 2011年1月29日，《华夏时报》文章《15涨停后游资“大逃亡”，*ST黑化继续卖壳》

10. 2011年1月21日，《钱江晚报》文章《浙江游资挤破头杀入 黑化变“黑马”14个涨停》

11. 2011年3月2日，《钱江晚报》文章《ST黑化：浙江游资击鼓传花，两游资赚得最爽》

12. 2009年4月25日，《东方早报》文章《ST华龙16涨停，私募透露庄家靠内幕获利2亿元》

13. 2009年1月12日，《理财周报》文章《ST华龙：18个月后神奇复出，756万股展开豪赌》

14. 2011年4月8日，《钱江晚报》文章《重组ST华龙成功后复牌，中昌海运一字涨停》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另类英雄：医改中成功翻身

摘星脱帽，股价回升。这是每只ST股票最希冀的结局，但能顺利做到这点的却寥寥无几。中药大佬ST中新似乎是个中另类，郝非非的强人治理，让这家企业成为医改背景下成功翻身的经典案例。

更具启迪意味的是，医改和医药股、药企之间的典型关系，在这家企业身上得到了充分地体现。

浮华与变化

曾经连续两年亏损，但第3年突然华丽转身，盈利近2亿元，此事放在任何企业身上都足以引人关注。

2008年，*ST中新这只医药股成功脱帽，成为A股市场上少有的未经重组即翻身的ST股票，也令其进入资本浮华的风暴中心。

由于强势扭亏，8只基金火速进入，意图抄底。

公司当年年报显示，每股收益近0.5元。在医药板块集体上涨的背景下，不到9000万股流通盘的*ST中新股价翻了一倍，抄底的8只基金赚得先机。[1]

8只基金分属招商系、兴业系、国泰系等，2008年年底杀入中新，让*ST中新成为当年ST股票中基金持股者最多的一个另类。[2]基金的持股成本极低，平均持股成本不到8元，股价翻番的结果就是收益翻番。按照此后收盘价计算，8只基金共获得了近5000万元的收益。

如此热闹浮华，皆因中新高管地震，郝非非强势上任，成功剥离了企业原不良资产，重整了销售渠道，并着重提升速效救心丸这类拳头产品的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售。

2009年4月23日，中新告别了*ST的帽子，股价则由2008年最低的6元，再接再厉，狂飙至2009年5月的近19元，连翻两倍的涨幅将大盘甩在身后。

中新的崛起，原因何在？答案可以用两个成语来概括，“穷则思变”和“大刀阔斧”。

在强势改革者介入之下，多年累积的中药优质资源又成了首先被发掘的线索。

郝非非对企业进行的创新，不止浮于表面。不为外界所知的创新集中于中药新剂型和生产技术的革新。在此人带领下，中新药业先后登上了多个行业顶峰：第一个研制并产业化中药片剂、第一个中药酊水剂、第一个颗粒剂、第一个中药注射剂；率先按照西药的生产管理模式规范化生产中药，建立中国中药业第一家近代工厂、第一家将中药滴丸剂规模化产业化的企业；全国第一家通过GMP认证的中药制药企业。[3]

中药面临前所未有的争议和挑战，中药企业必须告别旧时代的那种“丸、散、膏、丹”之貌，走出一条工业化的道路。

在这方面，郝非非的选择代表着必然趋势。中药制成片剂、滴丸、颗粒、注射剂等工业化的制药手段，为中新注入了全新的活力。

尽管资源深厚，科技创新也屡创佳绩，然而在连续亏损之年，皆因科技与商业天遥地远。郝非非上任之后最主要的工作正是打通科技与商业的任督二脉。

具体而言就是：营销模式改善调整、内部资源整合重置。

2007年，企业组织结构、营销模式开始革新。

首先是工业销售方面的改进，旧有体系是围绕经销商“推销”，改革后成为以终端市场为首、深入城市社区和乡村市场终端拉网式的“拉销”。显然，这样的变革耗费了更多的人力，但同时也建立起了遍布全国的营销网络。

在组织架构的改革中，以前集团旗下公司小而全、各自为战，改革后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为现代化专业生产、大规模集中销售，成立了专门的营销公司，形成了一整条有序的营销链。

随着改革的深入，令人头疼的串货现象消失了，中新的药品市场价不再忽高忽低，营销网络也更加稳固而畅通。

这为中新重整旗鼓不亏损打下了基础，而进一步实现了利益的提升，却是通过商业资源的发掘。

之前的中新，旗下也拥有为数不少的商业机构，代理销售药品。然而，规模分散，实力较弱，为了争取客户，反而互相倾轧，各种暗箱操作之下，这些机构的利润也随之受到损害。改革之后，中新专设商业部，统一安排产品的商业运作，目标客户分门别类，改变了曾经混乱低效的市场局面。

到了2009年，体现在盈利上，业绩也稳步上升。

对于产品的归类是硬件方面的工作，中新现有700余种药品，然而面对庞大的产品门类却无法变成收益，原因在于不分主次。郝非非的商业逻辑可谓清晰，上任后，接连整改了组织架构和营销、商业运作，最终确立了心脑血管、糖尿病、感冒及解热镇痛类、胃肠、肿瘤、补益类药等六大主攻方向。

犹如将军带兵征战，改革者的出现，迅速将混乱的企业整改为一家思路清晰、渠道畅通、有主有次的现代化公司。

然而，并非每家ST股票的背后都有如此清醒有力的改革者，这是中新最大的幸运。

一只ST股的脱帽总结

中新的成功，为整个时代提供了继续深化改革的样本——规范化、条理化、环环相扣的商业逻辑，将成为引导一家公司走向成熟的路标。

郝非非上任之初，等待他的是一个烂摊子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时的中新盈利能力低下，旗下企业大多亏损，即使有少量盈利，也只是对中美史克等公司的股权投资，而非业务突破；速效救心丸这个曾经辉煌的拳头产品此时正面临一场乱局，恶性竞争导致市价降至冰点；渠道犹如散沙，效率低且损耗重；旗下负责商业运作的公司从2000年以来就开始亏损……

上任后的郝非非没有急于动手，而是利用3个月的时间，仔细观察了这家企业的运作，最终决定先从速效救心丸开始拯救。

当时，这种大名鼎鼎的药品在仓库大量积压，库存足够一年使用。郝非非下令暂停生产，向市场传达信号：缺货；接着，统一出货价格，取消大代理政策，限定进货上限，一系列动作过后，定价权重归中新药业。

从这番举动来看，他已经洞察到企业的最大弊病——企业资源浪费、价格失控、渠道混乱。重新控制速效救心丸的定价权，无异于建立起一套可控制的产销链条。相当于为其后深入变革做了一个成功的实验。

第二层变革是资源整合。

对于旗下不具备优势的企业和投资重整，食之无味的果断抛弃，有效资源整合至核心企业。各地混乱的经营收编至统一体系，重新划分区域，建立同一系统下的流水线模式。

组织架构的变动正是第三层变革。

人浮于事、无人负责的局面，是中新过去几年的痼疾。郝非非就像改革初年那些手腕强硬、脉络清晰的改革者，面对困局时如同解题。很快，他确立了精简机构的“瘦身计划”。中新药业的领导集体首当其冲，高层由13人减至7人，中层由36人减至19人。此计划一方面提高了效率，一方面节约了费用。

整改过后，业务明显重回轨道，资本市场也重新认可了这只老牌医药股。

资本市场的成功为下一步计划打开了另一扇闸门——中药出口。

以前的中新也曾尝试出口，然而无计划的，相对分散的出口并未带来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际的效益。国内市场稳住之后，中新再度将出口作为重要战略。第一步仍然是以市场营销为主，一系列的产品在国外进行注册，商标产权也进行统一规划注册。

紧锣密鼓之下，近百个品种开始在全球20多个国家设立品牌，每年固定出口。此外，寻求外部资本的结合，如日本、澳大利亚等地，联合签订购销合同。

如此安排之后，即使遭遇了金融危机的冲击，仍旧创汇近4000万元人民币，且增长速度不减。现在的出口额还比较有限，但重在布局的中新并未因此畏缩手脚。

之所以看重出口战略，一方面因为中药的西方化工业生产需要进行市场验证，另一方面，标准迥异的制药难题似乎也昭示着谜底，只有打开境外市场，才能更有利于将来的产业发展格局。更深层次上，出口也意味着对商业逻辑和中医理论的促进，正如郝非非所言：“中药走向国际的一个最大的瓶颈其实还是没有理论的支持，我们应该在继承的基础上发扬光大，不断地完善、提高、创新我们的中医理论，其实这样才能促使我们的中药真正走向全世界。”[4]

延伸一：医改与药企

中新的成功扭亏与2006年的第四次全国医疗改革不无关系。

郝非非当年决定改变药品销售渠道混乱无序的状况，正是受到新医改控制医药价格的启发，同时受益于新医疗体系对于基础医药的政策倾斜。

纵观历史，从1985年开始进行医疗改革。当时放开了医院独立经营，试图用市场经济秩序套用在医药体系上，然而首次尝试却因为医药企业自身的困守而宣告失败；第二次医改是在1997年，本次医改最大的贡献是建立了城镇职工医疗保险体系；第三次医改发生在2000年，医药分配体制的确立，提出医院产权和不良资产的整改，然而2003年的非典让这次产权改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

革无疾而终；2005年国务院报告显示，医改并不成功。

其后就是第四次医改，重点在于控制医药价格，解决看病难看病贵的问题。然而改革一开始就遭遇地雷阵，医疗卫生体制属于历史遗留问题，涉及的众多部门陷入利益争斗。问题关键在于医院和医药企业之间的关系，医院本身具有公益性质，但医药企业却以盈利为目的，二者之间如何调和是难题。

但思路既定，对于药企，无疑是一次走向规范运营、渠道整改的良机。

医院要降低采购成本，透明化运营，药企在运作机制上也必须学会随机应变。依靠吃回扣、价格垄断等不公平手段争夺市场的时代早正远去。

当然，医改的难度是中国改革的一个缩影，难度之大可想而知，正如吴晓波笔下的“高级幕僚”朱幼棣所言：“世界上多数国家都没有我们这样面临医疗卫生体制性的、制度性的一些问题，包括管办不分，营利和非营利不分，政事不分，医药不分这四个问题。所以，虽然医改是世界性的难题，但是面临制度性、体制性问题的，就我们中国一个。”

中国本来建立了全国统一营运的初级卫生医疗体系，但市场改革必须打破计划体制下的体系，重新建立市场化的医疗体系。且进入消费时代之后，人们的医疗需求也日益走向更高级的医疗级别，原本低水平高覆盖的医疗体系也急需改变。

矛盾就此出现，医疗资源有限且集中于城市，农村医疗网点少，药企的产品成本高涨，集中销售渠道有限，于是造成了药价居高不下。

加大基层医疗体系建设，分级别的医疗覆盖是医改的基础。医药价格的多样化则是大趋势。

以中新药业的速效救心丸为例，这种传统中药已经被市场证明具有良好口碑，但由于销售渠道混乱，且价格由于恶性竞争出现“黄金”卖出“白菜价”，这对企业是不利的，同时也违背了规范化市场的初衷。

而且药费本身在医疗费用中并非重头，之所以出现看病贵，主要是由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于无区别的市场运营，公立医院在丧失公益性的前提下成为药品寻租的场所，私立医院的设立门槛又相对偏高，这是造成看病难的最大原因。

药企的产品在公立医院有更多的发展空间，因此拼得头破血流也要挤进去。在医药销售的终端，各种药店里，则出现了药品不全，或者价格过低，没有药店进货的奇怪局面。

只有真正控制了流通渠道的医药企业才有话语权。医药商业营运公司只有通过其服务为生产商和病患、医院之间架起桥梁。

在新医改背景下，个别商业公司想打破旧的规则，困难重重。政府主导的自上而下的医疗卫生体制改革，涉及到全新的利益分配，同样任重而道远。对于药企，建立流水线式的区域营销机制，控制终端销售网络，提高对药品输出的统一把控是大势所趋。

这也是中新这样的药企重整之后，向龙头企业发展看齐的关键所在。中新的改革正着眼于此，紧跟医改步伐，积极扩大经营规模，控制流通渠道，追求规模效益；重新整顿终端销售网点，从医院走出来，通过建立全新的销售覆盖网，精确地找到目标客户。

延伸二：医改之下，医药股的思考

进入2011年，受新医改影响，医药股估值水平为原来的38倍，远高于大盘平均水平。从历史市盈率分析，如此估值仍然处于平均水平之下。考虑到2011年的药企生产能力还会增长，本年度市盈率约为30倍，因此38倍的估值对于医药股是合理的。[5]

从2011年3月28日开始，药品最高零售价再度降低。降价方案的公布只是开始，发改委将按照计划陆续降低政府定价范围内的药品价格。

政策调控是医改的重要手段。

医药股在此影响下表现疲软，普遍看跌。在分析者眼中，医药股作为投资品可长期持有，然而，疲软的表现却是对这一观点提出的严峻挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010年的医药股走势强于大盘，加之估值水平长期高于市场平均水平，仅次于农业、有色金属和电子元器件等高估值板块，市盈率更低的板块自然比高估值的医药股更受投资者的青睐。

从这个角度来看，医药股价格暂时下行并不意外。

各种迹象表明，2011年将成为医改政策频出的年份，对于医药股的影响也不可一概而论。

好的一方面在于，医改必然会引发巨大的资金投入，对于医药全行业而言，无疑将提高整体盈利能力。按照规划，2011年中央政府和地方政府将共计投入5000亿元，这是一块诱人的利益蛋糕。

不好的一面则在于，政策强制降低药价。然而，各方面资料显示，即便没有政策调控，药价的降低也是必然趋势，从1997年到目前为止的10余年内，大大小小的降价超过30次，降价药品将渐渐退出市场，这也是朱幼棣所说的“空降”，既没有解决看病贵的问题，也没有影响到药企的利润分配。

当然，也不排除整体药价的下降，包括一些高价的药品。在这样的医改背景下，创新能力和科研水平较高的药企，将在资本市场上稳步提升业绩。

2010年秋季出台的《关于加快医药行业结构调整的指导意见》，鼓励科研创新和自主知识产权的投入，中药制剂就在此范围之内。

中新这样的企业，需要在科研创新之路上继续向前，契合医改的方向。

在这些新药科研中，不仅可以获得政策的倾斜，且降价幅度相对较小。一些具有独特价值的消费型医药企业具有较大的自主定价权，可在较大程度上规避药品降价带来的影响。

医药营销商业机构，也将随之迎来新的契机。

2011年“两会”期间，商务部副部长姜增伟明确表示，由商务部市场秩序司牵头制定的《全国药品流通行业发展规划纲要（2011～2015年）》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将出台。这份纲要总体目标是到2015年形成数家年销售额过千亿元的全国性大型医药商业集团，20家年销售额过百亿元的区域性药品流通企业，连锁药店占全部零售门店的比重由现在的1/3提高到2/3。骨干流通企业规模和行业集中度显著提高，形成以全国性和区域性的药品流通企业为主体，遍及城乡、结构合理、规范有序的药品流通网络。[8]

可以看到，中新构建全国药品流通网络，控制终端营销，分区域铺开商业运作的策略也是符合医改方向的举措。

种种迹象似乎在暗示着潜在的隐秘：*ST中新摘帽，一方面出于企业内部的变革，另一方面则是由于赶上了医改的步伐。医改背景下的这家医药企业，另类的开端在于未经资产重组，只是自身整改就成功摘帽；另类的终结，则在于将融进滚滚改革大潮中，一路前行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 2009年4月1日《每日经济新闻》文章《*ST中新华丽转身，兴业趋势等八基金成功抄底》

2. 据2009年4月1日《每日经济新闻》文章《*ST中新华丽转身，兴业趋势等八基金成功抄底》披露："招商股票、招商大盘和招商安泰平衡分别建仓233.39万股、93.93万股和24.57万股，兴业趋势、兴业可转债和兴业全球分别建仓226.04万股、66.92万股和16.91万股，国泰金牛创新和国泰金鹰增长分别建仓199.2万股和7.47万股。"

3. 2009年6月11日，《医药经济报》文章《中新新生，欲做中药创新领军者》

4. 2010年9月10日，新浪财经：《思辨中国之天津经验：中新药业战略性调整摘掉ST帽子》

5. 2011年第12期《三联生活周刊》文章《医改背景下的医药股》

6. 据2011年第12期《三联生活周刊》文章《医改背景下的医药股》披露：两年前我国新医改方案面世后，国务院曾经出台《医药卫生体制改革近期重点实施方案（2009～2011年）》，当时确定2009～2011年重点抓好5项改革：一是加快推进基本医疗保障制度建设，二是初步建立国家基本药物制度，三是健全基层医疗卫生服务体系，四是促进基本公共卫生服务逐步均等化，五是推进公立医院改革试点。

7. 2011年第12期《三联生活周刊》文章《医改背景下的医药股》

8. 同上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八 江湖秘笈

做人凡事要静；静静地来，静静地去，静静努力，静静收获，切忌喧哗。

——亦舒《直至海枯石烂》

行规

对于ST江湖上的风风雨雨，外人并不能解其中深意。

参与者或胆量过人，或浸淫多年。即使是业务精进的大牌企业，一旦关乎借壳ST，便要先行斟酌，再做定夺，是为行规。

“借壳”那些事

借壳上市，大多数时候是件两全其美的事。前提是：这个“壳”必须清白无隙，冰玉澄澈。

然而理想与现实总是存在较大差距，有时甚至是背道而驰。这就是资本市场上但凡涉及ST重组和借壳，就屡屡重演皇帝的新装剧目的原因。

壳的定义很简单，顾名思义，空空之壳。指的就是那些已经上市，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业绩亏损，走投无路，只能通过引入战略投资者收购重组的公司。

当然，对于连续亏损，被勒令退市的企业，大股东若有强大实力，将旗下优质资产注入，也可使之起死回生。而事实上，更多的公司并没有这样好的运气，在整理好资产与债务的关系之后，停止运营，等着那些希望快速上市的公司来收购，这就是“借壳上市”。

买卖双方之间的桥梁是律师、投行，他们热衷于寻找此类壳资源，充当资本市场上的中介，和臭名昭著的房地产中介并无本质区别，从事此方面业务的律师和投行也能靠快速撮合买卖双方而从中获得不菲的佣金。

美国有家企业，名为中央内华达矿业，主营业务是金矿开采，若干年过去了，金矿采空了，公司就进入了停产状态。此时，美国的一家投行牵线搭桥，将中国企业沈阳消防带到了这个壳公司面前，双方一拍即合，沈阳消防摇身一变成为了在美国上市的中国公司。

借壳上市的伴生物是股价的暴涨，因为市场对于变化的期待总是居高不下的，但这又难免有炒作之嫌。

对于普通小散户，一无内幕消息，二无雄厚资金，即使选对了股票，也难保金身不赔。退一万步讲，就算借壳成功，并不等于公司的变化一定会翻天覆地。壳公司的债务和新股东的实力，都需要时间来完成考验和证明。

新恒基的黄俊钦身陷ST金泰，熬了5年半的时间，打了上百场官司，才理清了这个壳子的脉络；但猛然发力之下，却因为集团的其他项目被叫停，卷入经济犯罪，一失足遗恨千古。

正因乱象频出，从2010年起，ST股票被列入证监会严查清单。

然而，充满了话题性和投机性的ST股票依旧“越臭越香”，似乎是本能，迷蒙与内幕总是令投资者着迷。

对于ST企业而言，严查的对策是勤跑——某上市公司被停牌之后，找到了合作者，制订出重组计划，接下来的主要工作就是“跑会”：隔三差五与证监会沟通，希望通过审核，重新复牌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论后续如何，口风放出，自身难保。充当中介的投行也倍感压力。

一位投行人士忧心忡忡，他获知的消息是证监会正在讨论新的ST公司的退市政策，ST类退市的公司重组上市一定要同行业，否则手续等同重新上市。为此，他手中的很多ST公司借壳重组项目也在加紧进行。

赶在风口浪尖上的ST企业则只能自叹倒霉，他们不愿意充当停牌后复牌遥遥无期的实验品，却又无计可施。

亏损是ST公司命犯天条的孽障，充满无数变数的命运在此时变得更加不确定。出发点是为了规范行业准则，但结果却往往事与愿违。

持有乐观态度的观察者则并不这样认为，在他们看来，严格审批复牌程序，并非打压，而是为了鼓励更完善可行的重组方案。

然而，事实并非想象中那样乐观。

2007年到2008年之间，所有ST公司，只要成为壳资源，重新包装上市并无难度。尤其是2008年，IPO因为金融危机暂停，借壳上市几乎成了唯一途径。股本小、债务少的ST公司，是许多重组方眼中的香饽饽。

当时的条件是，准备好5亿元以上的资金再来借壳，否则免谈。ST公司这个壳资源，成了名副其实的稀缺资源。即使亏损得惨不忍睹，但凡握有壳公司的资源，就不怕没有生意做。

如今，日子似乎并不好过了。

2009年开始，应了投行人士常说的“3月一IPO，3年一重组”，虽然借壳省事，但要促成一桩却费时费力，重组双方就收购价格的谈判充满刀光剑影，几番进退，很可能无果而终。

再看IPO，操作起来则相对较容易，加上2009年A股IPO重新放开，秋天创业板登台，有实力的企业大都选择了IPO。剩下的借壳企业大多为地产企业，如隆鑫地产重组ST得亨，海航置业重组ST筑信，凤凰置业重组的ST耀华，浙商集团重组S*ST亚华，中住地产借壳ST重实，天津松江集团重组ST天香等。

究其原因，在于科技、生物等技术含量高的概念股都转投创业板，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以投行服务的对象大多变成了受市场火爆刺激、IPO上市难度较大的地产公司。

2010年，一方面是严查借壳程序，另一方面则对行业设卡。史上最严格的地产调控政策出台之后，地产大军被挡在了借壳这条路的入口处。

然而，总有一些东西是挡不住的。

地产公司借壳上市困难重重，矿产企业却异军突起。先有*ST威达、ST金瑞与矿业挂钩，后有ST零七与金泰矿业，ST雄震与银鑫矿业等，不一而足。

矿产企业比地产企业受到的限制更多，且资产评估审查更严格，要想上市，似乎只有借壳之路可走。

当然，借壳是金融市场上应运而生的融资方式，即使重组的关卡重重，这条路也不可能被彻底堵死。好资源拯救坏资源的故事，谁不喜欢呢？

重组博弈

借壳一事，看似简单，却有诸多游戏规则。资产重组，就是一场生死博弈。手握壳资源的一方与手握资金的另一方，你来我往，不见血色，却势争力夺。

有这样一位矿主，手中持有一处年盈利数千万的矿产，尽管盈利十分稳定，然而资金周转依旧入不敷出。这使他不禁想到了借壳重组。

阴差阳错，他的重组没有了下文，却对ST股票产生了浓厚的兴趣，还因此在二级市场上赚了一笔。

此为题外话，像这位矿主一样苦苦寻找ST壳资源的公司不在少数。这些公司处境十分尴尬，受到资金规模和政策影响等因素的限制，难以进行IPO的上市，但又有迫切的融资需求。据粗略统计，沪深两市的ST企业超过百家，将近一半的公司都将吸收买家进行重组定为重生之路。显然，对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众多寻求ST资源的企业来说，这几十家ST公司绝对是稀有之物。

因此，每家有重组意向的ST公司都会迎来数十家有意合作的重组者。

重组也有自己的原则。重组的意图无非有两个：一是真的要把企业做大，再有就是为了套利。

在定向增发制度实施之前，绝大多数公司的借壳上市都是出于后一种目的，因为当时无法再融资，难以通过资本市场的手段将公司做大，很多公司便沦为了大股东担保、借贷的工具。但是在定向增发制度实施之后，有不少公司借壳上市又变成了想要将企业做大。

这是一种好的转变。

对于重组双方而言，无论是为了套利，还是做大企业，重组的过程都是一场艰难的博弈。

首当其冲的就是收购谈判，这个时候就看双方的议价能力了。而最终是否能够达成一致一方面要看重组方是否有足够的诚意，另一方面也取决于上市公司壳资源本身的价值。

“一个完全干净的壳，能值四五个亿甚至七八亿。”一位长期从事ST股投资的市场人士对壳资源的前景抱有十分乐观的态度。但在实际交易中，大部分壳资源对这样的价格可望而不可及。

前面提到的那位矿主，他在找壳途中曾经碰到过非常中意的选择，原来的持有者对于资本市场失去兴趣匆匆离场，最后折算一下，这个壳资源的价格不过几千万元。但是原股东有一个附加条件，就是将原公司的所有债务全部转让给接手者。

而这正是壳资源交易中最容易引发争议的一点——理不清的债务纠纷。

*ST三联在重组之后，原东家三联集团隐藏在壳子中的旧账没完没了。实际上，对于一家业绩堪忧的公司而言，个中隐情外人难以知晓，借壳在某种程度上就是一场博弈。

旧东家在转让壳子的时候可能用各种手段隐藏着不为人知的债务，等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到新东家接手之后，满心欢喜却不得不重重被债务打散。此时大呼上当，为时晚矣。

无论对于买壳者还是投资者，对ST公司的取舍，在业内都有一套完整的评价模式。壳资源好坏的首要评价标准就是债务水平。

ST公司借壳上市无外乎债务重组、资产重组两个部分，债务重组是其中的重点。重组过程中，债务繁多，是一件令买卖双方都头疼的事情。接手者要做好面对无数债主的心理准备，在各种谈判过程中，只要一位债主投反对票，买卖就会陷入僵局。

更有甚者，为了债务关系打官司也在所难免。

在破产法出台之前，身背巨额债务的上市公司，几乎走投无路。出台之后，才有了破产重组这样的选择。

万方地产在完成重组前的名字是*ST中辽，因债务沉重主营无力早在2004年就暂停上市，其后几年，一直无法完成债务重组。公司只能一拖再拖，幸运的是，赶上了新破产法的颁布施行，最后才借助破产重组完成了新生。

此后，很多公司通过破产重组完成了债务重组。再后来，破产重组成了大多数经营不善、债务繁多的ST公司的重组首选。

然而，这条路也不是坦荡通途，内容繁琐，重组方最省事的办法还是找到不需要破产重整就能完成债务清偿的公司。

另外一个需要考虑的细节是股本大小。在那么多重组的ST故事中，股本小、股权集中的公司，重组的过程明显简单的多。

举个例子便可证明：若以年净利润8000万元来测算，如果这家公司的股本为1亿元，则每股收益可以做到0.8元/股，根据资源类估值来算，股价达到20元以上轻而易举。但是如果股本是10亿元，0.08元/股的收益非常寒酸，且定向增发也变得不太可能。所以大多数的意向方都中意小盘股。[1]

小盘股容易接手，但重组方实力不会太强。对那些欲重组大盘ST股的重组方而言，手中真金白银不在话下。因此，盘子较大的ST公司找重组方难，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要找到，重组方肯定是实力雄厚的大企业。

这也是ST暴涨狂赚的前提，并不是每只ST股票重组都会暴涨，只有盘子大的才有这种可能。

ST松江于2009年秋季复牌，当天最高涨幅达到154%；ST春兰于2009年冬恢复上市，首日股价攀高至11元，而其暂停上市前的股价最高也才6元。

即便复牌之后翻番上涨，但在ST江湖中，这样的涨幅仍然不足为奇。三安光电(原为S*ST天颐)在2007年暂停上市前最低价为1.81元/股，复牌之后三安光电的股价一度超过了60元；无独有偶，西部资源前身ST绵高，借壳前个股股价不过几元钱，而复牌后的复权价格也近70元。[2]

除了股本小、债务轻，选择上市公司数量较少的省份也是重组方需要考虑的因素。

因为这些省份的地方政府会相对更重视壳资源的保护，有些地方甚至会将“保壳”提到政府议事日程上来，使得各方齐心协力“保壳”。盐湖钾肥的案例就说明了这一点。还有很多地方政府，只允许省内的公司对省内的壳进行重组，以保证当地税收。

从种种迹象来看，ST公司似乎稳赚不赔，此类公司重组预期明显，股价在浩瀚的资本市场中价格低廉，似乎只要挑个“股本小、负债少”同时又具有明显地方色彩的个股就可以顺利升值，但事实真的如此简单吗?

以2009年的涨停王*ST九发为例，该股创造了当年资本市场上澎湃的30个连续涨停。然而在*ST九发中真正一夜暴富的投资者却寥寥可数。

“大河有水小河满”的说法似乎并不准确，涓涓细流依旧面临干涸的危机。

原因在于*ST九发早在2007年因重组概念，就被游资盯上，之后该公司股价的历史性高点出现在2007年爆炒重组概念之际，如果在上涨行情中高价入手，其后哪怕*ST九发连续30个涨停，解套也相当不易。因为人的欲望是无限的，而ST的行情却是受到人为控制的。

ST股的问题正出在这里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哪怕知道ST公司必定重组，普通投资者也无法知道重组的实际进展和重组方实力。对于一般投资者来说，这一切就是一场赌局。

虽然豪赌*ST春兰的人可以见证电光火石的恢复上市过程，拿住三安光电的人可以分享骇人暴涨，但还有很多2006年暂停上市，直至今日仍然苦苦等待复牌的公司……

实际上，豪赌ST也许是一场属于局内人的游戏。

在个别ST公司的重组案例中，内幕知情人占得先机，他们完全可以通过掌握整个重组过程的每一细节，进行分析甚至直接干预上市公司股价。这些人身处其间，了解每一步节奏，然后名正言顺地成为最后收网的得利者。

说到得利，ST股票的股价显得敏感又动人。重组方要选择一个壳子，还要考虑游资炒作的不利影响。

在二级市场上，ST公司几乎无一股无重组消息，而任何一点或真或假的重组消息都可以成为爆炒的目标。

原因很简单，因为这些ST公司的重组预期明显，又早有游资浸淫其间，股价居高不下，重组方不愿或者无力承担高昂的资产重组成本，重组就会陷入停滞。这是一场重组各方与二级市场投资者之间的博弈，股价高了，重组方可以放弃重组直接在二级市场上获利走人；股价低了，重组方不仅可以逢低吸纳，还可以低价增发保证获利。

苦的是没有内幕没有方向的小投资者。

牵一发而动全身的ST重组，看来真是一将功成万骨枯。表面的光鲜之下，是稍有不慎便万劫不复的血雨故事。

险象频生，必事出有因

每一个ST公司的问题大相径庭，壳与壳之间的差别水天相隔。

在一般人看来，借壳往往是上市公司过去主营无以为继的无奈之举，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但事实却要复杂得多。有的ST公司在危机露出端倪之际就立刻停牌离场，如此一来，将上市公司完全做成壳资源，负担较轻，转手的时候更值钱。

以*ST国祥为例，该公司是一家台资企业，2007年、2008年连续亏损共计7000万元。2009年1月至4月，上市公司净利润依然是负数。到了2009年5月，被上海证券交易所实施退市风险警示，公司股票戴上了*ST的帽子。

虽然亏损连连，然而年报数据显示的公司负债并不重。这家主营中央空调的企业，生产能力还没有到山穷水尽的地步，并且在市场上还有品牌效应。另外，公司2008年的亏损，并非经营出了问题，而是金融危机爆发引发了全球家电需求骤降，在全行业的不利局面下，假以时日，很有可能重整旗鼓。

简单分析过后就会发现，*ST国祥这样的股票，并非通俗意义上所讲的因经营不善而戴帽的公司。无论如何，这样的轻负债公司在与重组者的谈判中，是具有得天独厚的议价空间的。

此后借壳的华夏幸福，也确乎以较为优厚的价格签订了《盈利补偿协议》，承诺其注入资产京御地产其后三年的盈利归属于母其公司所有者，且利润总额近10亿元。

当然，并非所有ST公司都属于这种“绩优股”。以ST东碳为例，由于历史遗留问题很多，公司对于壳资源的清理，就是一项费时耗力的复杂工程，其后的重组也是风雨大作。

据媒体报道，截至2008年底，ST东碳累计欠费、欠税堪忧：欠缴各类社会保险费1.52亿元，能源欠费约500万元，欠税3200万元。

而到了2009年10月，公司披露了重组方案，方案中的一组数据揭示了沉重的负债：截至2009年6月30日，上市公司负债3400余万元。公司长期亏损，同时因存在逾期未偿还贷款造成的罚息及计提坏账准备金，财务负担相当严重。累计亏损达到2亿多元。[3]

在这种背景下，双方选择先签订托管协议再行重组之事，而托管协议

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的代价是由重组方之一的湖南湘辉先出3000万元垫资，但数月之后，双方关系闹僵，ST东碳的重组面临崩盘。

正如分析家所言："重组的风险是很大的。对于不少ST公司来说资金都是首位的，但注资之后能不能解决原有问题，却还是未知数。托管这种方式就是双方相互试探的结果。但这种所有权和管理权暂时分离的情况其实非常脆弱，ST东碳的最终翻脸就是一例。"

债务问题，无疑是大多数ST公司难以甩开的噩梦。

尽管ST东碳的债务已经相当严重，但还有负债更惊人的ST公司，诸如ST朝华、*ST九发、*ST华源等公司，负债动辄就是数十亿元。如此恐怖的负债数字，要重组谈何容易。

债务重重、谈判不确定、资产贱卖、二级市场炒作严重，怪象频出，深层次的原因还是在于规则的不完善。

与金融市场完善的美国相比，中国资本市场的缺陷主要是如下几点：

第一，资本市场尽管有法可依，却受制于历史体制遗留问题。中国证券市场仍然处于一个新生外加转轨阶段，体制问题不解决，法律就是空谈。过于依赖行政监管、监管工作缺乏灵活性等种种因素都导致了监管工作的效率较低。

第二，总体规模不大，结构失衡。以资本总量来看，中国股市的规模远远不及成熟的美国股市；从融资结构对比，中国境内企业要融资，首选银行贷款，其次是上市。而上市也更多通过借壳的方式，因为直接以IPO上市会受到诸多因素的阻碍；就融资工具分析，中国证券市场以股票、债券和基金为主，期货、权证等金融衍生品还是萌芽期，远未成型。

第三，投资者的比例严重不均衡。国内的大型机构投资者较少，有一些机构，但是资金分散，实力较之美国机构小巫见大巫；更多的是中小散户在玩票，这种局势造成的后果就是投机成分较大。

第四，市场化程度偏低。2005年推出股权分置改革，对于中国证券市场的许多遗留问题进行了妥善解决，基本上实现了国有股、法人股与流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通股一视同仁，但资本一级市场、二级市场却仍然处于行政监管之下，审批程序复杂，关卡多，效率低，直接导致中国股市一有风吹草动就瞬间出逃，流动性较大，多数人炒股都是以投机为目的。

险象频发，必然事出有因。要改变现状，路途依旧很遥远。在未来很长的一段时间内，这片江湖上难以忘怀的表情将一如既往，或悲或喜。

天机：成败咫尺

江湖中有他们的传闻，但其人真面目却羚羊挂角，无迹可寻。对于这些“牛散”，他们的故事给后来者留下无限遐想，也暗示着这个游戏的残酷性。只言片语，已经足以说明这是一片满是豪赌的滩涂，放眼四望，风声鹤唳。

牛散定律：先入后出

2011年3月15日，一年一度的消费者权益保护日。在过去的一年里那些不守规则的商家将在这一天接受舆论和道德的审判，而另外还有一些事情，虽然具有同等重要的意义，却隐藏在盛大的群体狂欢之外，显得无关紧要。

停牌5个多月的*ST源发正式复牌，重组者是长江出版传媒集团。一位名叫“袁克平”的超级散户坚守了3年，终于笑到了最后。

源发是上海的一家纺织品企业，由于2008年开始连续亏损，债权人向法院提出诉讼，要求破产重整。2010年年底，*ST源发召开了债权人会议和出资人会议，分别通过了破产重整计划和出资人权益调整方案。

破产意味着资产拍卖，用来清偿债务。2010年11月1日，公司原第一大股东中国华源集团和原第八大股东上海华源投资持有的限售股，通过拍卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方式由长江出版传媒集团拍得，共计约20万股。

长江出版传媒遂成为*ST源发第一大股东。公司也化身为以出版传媒业为主营业务的上市公司，成为继*ST鑫新之后的第二家通过借壳上市而转型为出版传媒类企业的上市公司。

*ST源发的重组曾经吸引了众多投资者的目光，漫长重组之路，坚守数年的流通股持有者最终等到了这一天。

看上去似乎已经曲终人散的重组，却因为袁克平停牌前就持有的近亿元市值流通股，重新变得热闹起来。

这位“亿元先生”早在3年前就已进场，当时重仓持有近1800万股，是公司的第二大流通股东。到了2009年，持有近500万股。重组完成后，手中仍然持有近1300万股。按照停牌前的收盘价计算，市值近亿元。[4]

显然，提前布局，坚持到重组完成、甚至高送转之后再出货，这是牛散投资ST的一个定律。除了袁克平，刘芳、吴鸣霄、吴旗，他们和ST的故事也都不过如此。

与源发的鏖战相似，另一个沸腾的故事还发生在*ST春晖身上。

2011年3月初，春季的结束让摘帽和重组这出双簧戏风魔万丈。众多ST股因为重组和扭亏，业绩“预喜”。近百家此类ST股，十之八九实现扭亏为盈，眼看摘帽在即，股价狂升。

2011年年初，*ST春晖发布了2010年度年报，数据显示当年实现净利润近7000万元，一年的保壳努力之后，最终扭亏为盈。

此后股价两度涨停，直到2011年3月初，涨幅近40%，位列该板块第三。一批提前介入的牛散，因此得福。在前十名流通股东名单中，有8位都是自然人，他们好像有先知先觉，早在重组成功前就悄悄隐藏其中。

付云桃以持有400万股占据首位，李少凡持有300万股位列第四，公司第八大股东则是持有200万股的“最牛散户”刘芳。[5]

作为A股市场一直最受关注的超级牛散，刘芳继*ST金泰之后，和丈夫叶晶又相继出现在ST雄震、*ST金杯等ST股的前十位流通股东榜上。如同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风向标一般，一旦刘芳现身，这些股票就随即在重组的传言中开始猛涨。

在2010年年报中，刘芳是首次进入*ST春晖十大流通股东之列的，此前并未见刘芳的身影。2011年元旦以来，*ST春晖也逆市出现了连续大涨，该股在短时间内的涨幅已接近20%。[6]

他们如同江湖高手，不约而同地选在上一年的第四季度潜入，过完一个春天，就收获了果实。

外人尽管知道成败的关键在于介入的时间点，但却难以知晓，这个时间点到底在什么时候。

也许，牛散也没有准确的判断，三缄其口是这个行业的潜规则，而若将其看做是一场豪赌，似乎更容易解释为什么他们总能予取予求。

与“妖”共舞，踩准致命时机

选择ST，就是选择时机。

历史告诉我们，黑马诞生之初往往不动声色，一旦发力狂奔，则迈出第一步的时间点就是进入的最佳时机。

和豪赌重组进程、长期重仓持有的牛散不同，短线进入套利离场是普通投资客最中意的选择。每年的一月到四月，正是建仓时节。此时，ST板块季节性行情高涨，一是因为有重组保壳预期，二是有市场对于ST股票摘星脱帽的预期。

由于ST股具有天然比价的优势，只要有一点重组的风声，其股价往往会有惊人波动，此类股票走强的动力，就是重组题材。

只要通过简单的观察和对比，就会发现，在每年第一季度都有为数不少的ST股票有扭亏迹象，或者引入重量级的重组方，因此，这个时期是短线投资客建仓的最佳时机。

扭亏为盈的ST股，根据这两种方式可视作两类：一是真实的扭亏，该公司在停牌之后经营业绩确有好转；二是重组或者得到地方政府的财政补

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贴，获得了资金注入。

然而，对于第二种获得资金的企业，尽管短时间内在纸面上实现了扭亏，但如果之后的运营仍不能扭转基本面的颓势，依旧会继续陷入亏损。在市场上，这样的例子和成功重组的例子一样多，那些资产盈利能力无明显改善，每逢退市关键时刻，就依靠政府的补贴或资产减值冲回等手段扭亏的公司，是投资者避之唯恐不及的陷阱。

在熟悉了企业的运营情况之后，需要明白的是，摘星脱帽的ST个股往往是借壳上市、资产重组或是业务休整之后，重焕生机的公司。在具体投资流程上，宜提前预判并介入，年报披露后分析摘帽可能，如发现预判错误要及时撤出。

理论总是简单说说就完了，实际操作却复杂得多。

每年一季度，上市公司年报进入公布期，一批ST股票也随之揭开神秘的面纱，一旦符合条件，ST股就能转而进入摘帽的程序。

与普通类股票相比，ST股股价偏低，带来的利好、炒作空间等也因此更加诱人。由此，ST板块的强势特征也在此时露出真颜，ST板块陆续上演一幕幕充满喜感的传说，而寻找合适的潜力品种，提前布局是ST炒家的必经之路。

在进行布局时，又该如何操作呢？专业人士一语道破，投资者可以按照两个思路去把握ST股的投资机会，一是从公开资料中寻找到基本面有着极大改善预期的个股，尤其是有可能进一步注资的个股；二是目前虽然没有重组动作，但相关信息透露出重组工作是大势所趋的个股。[7]

以实例为证。2011年的几只涨势惊人的ST股票证明了布局时间的重要性。

进入新的一年，华茂股份累计涨幅已经超过了40%，该股逆市走强的原因主要来自其业绩的增长。华茂股份年报显示，公司2009年实现净利润3.6亿元，同比增长406%；实现基本每股收益0.6元；拟向全体股东以每10股转增2股送3股。[8]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩大增的利好，让华茂股份吸引了一批牛散。老牌大户葛洪就是其中之一。此人的首次现身是在上一轮牛市启动之前的2006年，当时葛洪手持4500万元，杀入华茂，以500余万股稳居流通股前三。

苦苦等待五年，终于喜笑颜开。另外，因有媒体报道了华茂股份与其控股股东安徽华茂集团共同建设华茂国际纺织工业园的报道，公司股票临时停牌，又给市场留下了绝好的题材。

在中国股市，人才辈出，各领风骚。追究其出现的时机，妙趣横生。

除了刘芳、葛洪这样的神秘人物，曾经入主过ST马龙、*ST阿继的安健则出现在了ST唐陶的年报之中，持有近200万股，位居十大流通股东榜第二名。

第一名则是2010年四季度大筹码进驻ST唐陶，持有750万股的汇添富均衡增长基金；同时进入的另一家机构是东方证券资产管理有限公司旗下的东方红2号。

其实，ST唐陶的重组方案早在两年前就已发出公告，当时拟转型为水泥装备制造公司，但是由于某些环节进行不畅，久未得到监管部门的审批。直到2011年1月初，才最终获得证监会的核准。

ST股票的特征是，股价只与重组题材相关，却经常忽视重组的进程。任何关于重组的风吹草动，都足以催发一轮股价的上涨。

ST唐陶的股价从2010年7月见底，截至方案通过时，涨幅翻了将近一倍。可以看出，安健、汇添富和东方红2号获利也已经相当丰厚。

有成功也有失败，这是ST投资的另一定律，时机选择出错，则功败垂成。

2011年3月5日，华闻传媒公布2010年报，公司上一年实现营业收入约35亿元，同比增长37%；实现归属于母公司所有者的净利润超过2亿元，同比增长41%；实现每股收益0.1705元，拟向全体股东每10股派发现金股利0.2元。

值得关注的是，曾因深振业股权争夺战一举成名的郑素娥，此时也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现在华闻传媒的股东名单中，并以470余万股的持股量名列流通股股东第七位。

此前的重组传言是，华闻传媒将要出售旗下燃气业务，但在年报中，华闻传媒的主营项目却仍然是燃气。公司表示会继续拓展市场，并巩固东方天然气和福山天然气两大主气源，抓紧新的气源厂建设。

郑素娥是2010年第四季度才匆忙进入的，由于重组方案与传言不甚相同，股价继而出现回落，郑素娥基本已出现账面亏损。

此时，如果郑素娥还未及时斩仓，则已经陷入深度套牢。

不管这些牛散是真豪杰，还是有庞大资金的伪装，至少有一点是确定的：有大量牛散介入的股票，资金量必不会少，在市场热点不明确的时候，普通投资者紧随其后，或许能有不小的收获。

跟随牛散，选择时机，还需要注意几个问题。

首先，选择对的人，而不是盲目跟风。操作风格比较短视、快进快出型的牛散就不适合小散跟进，因为普通投资者无法预知牛散何时跑路；相对而言，能够引发短线大量跟风盘的则要利用羊群效应抛售。没能引发大量短线跟风盘的牛散，则可以长期跟踪，反复波段操作。

其次，学习和跟随是为了有朝一日的独立，没有永远成功的炒家，只有不断变化的江湖。在发现牛散以后，进一步深挖公司的基本面尤为重要。从目前牛散介入的情况来看，绝大多数牛散介入的股票都可归为两类，一类是战略新兴产业，公司都有着垄断性的一面；一种是公司有重组或有政策利好预期，一旦牛散驻扎其中，就有可能会使预期实现催化股价飙升。

时机很重要，实际操作更重要。ST江湖，水波浩瀚，如何行船还需见风使舵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精准识别潜力妖股

尽管内幕重重，血雨腥风，但既是游戏，就有入局者。江湖险恶，并不因此消弭，反而是人在其中，身不由己。

不希冀一夜成名，只愿能随时抽身而去，这是渴望入局的小散户最现实的选择。要做到这点，了解潜力ST股票的普遍特征，至关重要。

好政策

2010年初，海南国际旅游岛规划出台，海南当地电视台每日滚动播出新闻发布会。其后，区域热点作为市场题材由南到北来了一个大翻勺。

截至2010年7月1日，国务院通过了13个区域发展规划，区域概念股也成为了大盘商的活跃分子，从上海本地股，到新疆板块、重庆两江、天津滨海等概念，无一不受题材影响，表现上佳。

到了2010年7月5日，国家计划2010年西部大开发新开工23项重点工程，总投资规模达6800多亿元，西部开发板块瞬间引爆。

西部大开发政策的进一步深化，使得西部宁夏、甘肃、新疆等地的投资热度不断升温，这也形成了未来区域主题热点之一。

西部开发板块在经历连续上涨后，积累了一定的风险。但从长期来看，国家仍将坚持对西部的支持，板块股有望回复活跃。很多地处西部的ST公司无疑会受到利好影响。

海峡西岸是另一个值得关注的区域，这是以福建省为主体，涵盖浙、粤、赣三省部分地区，优势独特的地域经济综合体。特别是海峡两岸经济合作框架协议签订后，"海西"基础建设中相关上市公司异常活跃。

另外，两岸之间产业对接的行业和区域内从事商贸的相关上市公司也将迎来重大发展机遇，如*ST厦华、厦门国贸等。

回过头再来看海南国际旅游岛规划，明确了海南未来的产业发展方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向，这是上市公司最喜欢的政策利好。因此海南概念股第一波炒作如入无人之境，狂飙猛涨。具有资产重估增值潜力的上市公司如ST罗顿，以及消费旅游概念的上市公司ST东海等都是具备再升值潜力的ST个股。

除了上述这些区域，上海“两个中心”、深圳“大特区”、天津“滨海新区”等也是由来已久的区域规划，但是这些区域的股票往往伴随着其他题材，被市场资金挖掘得比较充分，未来的上升空间因为时间拉升过长，投资者势必要小心。倒是另外一些较为冷门的区域，可能获得国务院或者发改委批准的新兴发展区域会有很大的发展空间，比如呼和浩特—包头—银川区域、关中—天水区域、中原城市群、大兴安岭生态区等，都大有可为。

新概念

《战略性新兴产业发展规划》是区域政策之外的另一规划，该规划被认为是促进中国经济发展方式变迁、产业结构调整的有力举措。新兴能源产业规划预计在2011年之后的十年内累计增加5万亿元的投资。

如此庞大的数字难免引起股市上的骚动，二级市场已经闻风而动。纵观2010年以来的行情，新能源、新材料、生物医药、节能环保以及信息网络等战略性新兴产业，每一只牵涉其中的个股都像烫手的山芋众人争抢。

来自国家能源局的预测显示，预计到2015年中国常规发电量将达到2.5亿千瓦、核电3900万千瓦。电力企业值得投资者的倾力关注。

在国家新经济刺激和政策的鼓励下，各细分行业也跃跃欲试。

智能电网就是近年来的一个新概念。

据中国智能电网的相关规划，到2020年，电网总投资规模接近4万亿元。经过两年的精心筹备，智能电网的建设将从2011年开始全面铺开，这将给国内电力设备制造企业带来更为广阔的未来，受益企业将涵盖智能电网建设的每一个链条。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了智能电网，由工信部牵头制订的《节能与新能源汽车发展规划(2011年至2020年)》也已经编制完成。此规划提出到2020年，新能源汽车产业化和市场规模要在全球排名第一，要形成5家新能源汽车整车骨干企业、3家具有自主知识产权且在国际上竞争力较强的动力电池、电机等零部件骨干企业。在未来十年，中央财政很有可能拿出超过1000亿元的巨额资金，用于扶持此类企业的全行业链条打造。2010年6月1日，四部委已联合出台《关于开展私人购买新能源汽车补贴试点的通知》，随着试点的启动和《规划》的出台，新能源汽车的推广将进入实质性发展阶段。受益上市公司不仅包括电动汽车企业，还包括生产动力电池的上游原材料企业，即锂金属、正(负)极材料等，还有动力电池的成品生产商、新能源汽车制造商和充电设备提供商等。

可以说，此规划的出台，带动的是整个相关行业的振兴。

节能是个流行概念，节能环保已经日益为人们所熟知。中国政府承诺到2020年单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年要降低45%，要达到这一目标，节能减排的贡献率要达到85%以上，相关的优惠政策可谓十分丰厚。

自2009年年底以来，节能环保题材股走势远超大盘，部分题材股有点走火入魔，泡沫严重，需要小心。长远来看，节能环保作为中国的基本国策和国家政策强力扶持的新兴战略性产业，还是比较值得关注的热门题材。

高送转

2011年春节前，五洲明珠公布年报，以10转17派5的分红方案创造了新的纪录，并被坊间称为史上最牛分配方案。

方案公布后，五洲明珠的股价应声上涨，并创下了近45元的历史新高。而在五洲明珠的此轮高分红行情中，以ST狂人刘晖为首的6位牛散狂赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逾亿元。

年报显示，刘晖等6位自然人股东持股总量超过1200万股，其中，刘晖以460余万股排名榜首。

无独有偶，碧水源披露2010年报，公司上一年实现净利1.8亿元，同时推出10转12派3的高送转大礼包。在年报中，一个名为徐茂根的自然人股东在2010年第四季度突击入股，以58万股的持股量跃升至流通股持有者榜单第8位，按第四季度区间价格，徐茂根此次耗资约人民币6500万元，获利则可能过亿元。[10]

显然，高送转是徐茂根成名的一个重要因素。

所谓高送转，首先要有高积累，衡量标准是较丰厚的资本公积和未分配利润，这是高送转的财务基础。

股价越高，上市公司实施高送转的可能性越大，因为股价越高，意味着单手市值越高，这无疑制约着股票的活跃程度，对于上市公司持续进行市值扩张是不利的，因此很多股价较高的ST公司更愿意通过高送转的方式将股价降低，进而增强股票的流动性。

另外，高送转的上市公司，往往是重组方盈利能力较强。一方面，较高的单股收益和业绩增速是上市公司连续高送转的前提；另一方面，上市公司在高送转之后，为尽快实现市值扩大，也愿意释放较好业绩。

低估值

具有“攻守兼备”特征的低估值ST个股，是潜力股的另一个特征。对于中小投资者而言，首要诉求是稳健，因此低估值ST个股是最佳选择。

每年一季度，十之八九的上市公司都会发布上一年的业绩报告。通过分析业绩报告就可大致判断其股价是否被低估。

2010年，共有*ST夏新等近30家公司市盈率低于20倍的上证平均市盈率；另有华工科技等230余只个股市盈率位于19～100倍之间；而市盈率达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到100倍以上的公司也有61家之多。

具体来看，在上述公司当中，*ST夏新是唯一一家市盈率低于10倍的A股公司，不到8倍，但需要强调的是，当时该公司暂停上市。而除了*ST夏新以外，美菱电器、徐工机械和星马汽车也分别暂居低市盈率榜单的前三位。而与之相反的是，青海明胶、平高电气和*ST精伦则霸占了高市盈率榜单前三甲的位置。[11]

以此为例，一些低估值股票即可作为选股参照。

当时已公布中报的公司中，市盈率低于上证平均市盈率20倍的公司并不在少数，但是低市盈率并不意味着公司具有低估值的优势，更不能作为选股的唯一标准。

每一只低市盈率的个股，都有背后鲜为人知的秘密。

以*ST夏新为例，公司自2009年4月暂停上市以来，股价一直不到4元，但在此期间公司业绩却猛涨，直至2010年上半年每股收益达到了0.27元。因此，大增的业绩与不变的股价自然形成了较低的市盈率。

具体情况需要投资者进行仔细甄别。

行业的整体波动对上市公司的估值也有着重要影响。以银行业为例，当时虽暂无银行披露半年报，但以工中建三大行为代表的银行类上市公司市盈率都在10倍以下，因此虽然有的银行股，其市盈率在整个A股市场中属于较低行列，但在行业中却并不算低。

说到低估值，以2009年的分析为参考，上半年徐工机械业绩出乎意料，实现了净利润14亿元，同比增长58%。由于公司毛利率好于预期，将公司2010年和2011年的每股收益预测分别调高至2.72元和3.21元，对应2010和2011年动态市盈率分别只有14倍和12倍，考虑到公司在行业中的地位和品牌效应，这样的公司价值显然低估了不少。[12]

另一个例子是星马汽车。

2010年上半年，星马汽车实现净利润1.5亿元，同比增长3倍多，每股收益为0.8元，对应市盈率约为11倍。上半年业绩增长，是因为固定资产投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资保持高速增长，这令公司产品需求保持旺盛，而原材料成本持续走低，上半年毛利率水平就此消彼长。

这家汽车公司在2010上半年的产品供需两旺，盈利空间充分释放，短期内公司估值处于全行业平均水平。但是需要注意的是，公司整合了华菱重卡后，企业内部结构得到优化，这为企业带来了协调效应，在未来几年的增速会远远超过全行业平均水平。

如此看来，ST公司的低估值，需要有心人去发现，当然，这也并非选股的金科玉律。事实上，ST江湖风云瞬息万变，没有什么规则是永远不变的。

江湖隐喻

所谓内幕交易，是指内幕信息的知情人员或者非法获取内幕信息的人员，在涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者泄露该内幕信息，以获取利益或减少损失的行为。

内幕知情人，往往就是拥有雄厚资金实力，足以翻江倒海的大操纵者，俗称庄家。庄家的罪恶和受到的惩罚，以及ST虽争议频出，却长生不死，是这片江湖留给这个时代最大的隐喻。

庄家的恶

中国证券市场20年，辉煌自不必说，其间的内幕却也不可绕过。

庄家是种种不可思议情节的最大集合体。多少纵横江湖的资本枭雄，在锻造资本奇迹的同时，也在行恶作歹。ST股票更是他们钟爱的题材。

2006年，黄光裕为了使旗下的地产公司借壳上市，注资入股上市公司中关村。在重组过程中，黄光裕作为重组方，却在二级市场上提前埋伏，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在资产重组的内幕信息敏感时期，大量买入中关村股票，开始了自己的庄家之旅。

从2007年7月起，黄光裕伙同中关村公司董事长许钟民，利用掌握中关村和鹏润地产进行资产重组的内幕信息，翻江倒海。

具体过程是，黄光裕指使其亲信开立了80多个账户，其妻子杜鹃则在交易时间指挥操盘手进行股票买卖。事后调查结果显示，其共累计买进1亿余股，成交额超过13亿元。在这桩内幕交易案中，落马的官员却只有相怀珠一人。此人是原公安部经侦局副局长兼证券犯罪侦查局北京直属总队总队长。就在黄光裕等人疯狂操作的同时，得知信息的相怀珠也挪用100多万元资金，以14元每股的价格全仓入场。[13]

黄光裕的炒作资金，为他的内幕交易添加了另一项罪名，非法经营。该笔资金通过港澳赌业大佬连超的地下钱庄转移入境。此后，又通过连氏兄弟，陆续将巨额港币资金转入他在北京的多家公司名下。仅仅一年多的时间，入境的港币超过20亿元，此外他还将10亿人民币兑换成港币转移出境。

巨额资金，原本是想用来换取巨额的利润。然而令人没有想到的是，黄光裕似乎是个愚笨的庄家，或者说，他不幸地赶上了A股市场大崩盘。

与大多数庄家作恶斩获巨额利润不同，黄光裕案并没有获利。中关村停牌半年，A股从6124点暴跌至3700点，黄光裕进退两难。半年后，股票复牌，为了止住下跌颓势，黄光裕对外放出口风，期待反弹。

复牌首日走出一个涨停之后，黄光裕再次成为一个落寞的炒作者。

除了大盘整体呈颓势，房地产业的调控更令其雪上加霜。黄光裕原本计划将180亿地产资产投入中关村，此时也被调控打乱。2008年8月底，中关村董事会宣布放弃重组计划时，股价已跌破5元。

日薄西山，黄光裕直到案发被抓时，手中扔持有大量中关村股票。此前，风声渐紧，他为了尽快出货，也在抛售股票，然而一泻而下的股价已跌破3元，这个价格是中关村上市以来的历史冰点。

黄光裕是一个失败者，他的失败却像一个深深的隐喻：一只ST股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牵涉的细节众多；一个漠视规则的江湖大佬，最终敌不过波诡云谲的市场变化。

罪与罚

投资者和作恶者最大的不同在于，前者依旧在法律许可的范围之内，而后者则已越过雷池，天网难逃。

以2010年为例，这年有定论的内幕操作案件，足以令人深思。

首当其冲的是汪建中案。

2008年秋，中国证监会作出裁定，汪建中涉嫌操纵证券市场，依法没收操纵所得1.25亿余元，同时罚款1.25亿元。另外，对汪建中作出终身市场禁入判决。

两年之后，移送司法机关的汪建中案再次开庭。庭上，检察机关认定，2007年1月9日至2008年5月21日期间，汪建中利用其实际控制交易的9个证券账户，交易近40只股票，操纵证券市场超过50次，买入卖出超过100亿余元，非法获利共计1.25亿余元。[14]

汪建中两年前落网，两年后等到了判决。而在3个月前，证监会又通报了另一起操纵股价案，即林忠操纵山煤国际股价案。

2010年初夏，山煤国际在收盘前两分钟，股价由21元迅速拉升至涨停，涨幅达13.7%，顿时引起一片喧哗，如此蹊跷，令人生疑。

调查很快展开，结果显示，林忠使用其亲属账户持有山煤国际143万余股，但账面亏损。为了扭亏，在2011年6月1日短短两个小时之内，他利用手中的大量资金，控制了两位亲属的证券账户，采用对倒的方式以涨停价大量申报买卖山煤国际股票。

左右互搏的资本游戏，荒诞不经。

经调查，这两个账户对倒成交量为102.56万股，占当日市场成交量的32.46%，占收盘前15分钟市场成交量的69.49%，占收盘前2分钟市场成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量的78.13%，最终将山煤国际的股价锁定在涨停价23.89元。

次日，林忠将两个亲属账户中的山煤国际股票全部卖出，虽未获利，但将亏损控制在了300万元左右。之后中国证监会对林忠作出了60万元的处罚决定。

内幕交易和操纵股价的区别也正在于此，前者以获利为目的，后者则可能还要承担法律责任。

所谓操纵股价，是指少数人以获取利益或者减少损失为目的，利用其资金、信息等优势或者滥用职权，影响证券市场价格，制造证券市场假象，诱导或者致使普通投资者在不了解事实真相的情况下作出证券投资决定，扰乱证券市场秩序。

根据《证券法》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》及《证券市场操纵行为认定指引(试行)》，中国证监会可依法作出行政处罚。

几乎与山煤案同时，“ST得亨”、“深天健”案也尘埃落定。

经过调查，中国证监会认定，辽源得亨董事会秘书由春玲通过掌握的内幕信息，和他人交易“ST得亨”股票，从而非法获利；深圳市天健（集团）股份有限公司董事、总经理姜永贵也是同样的罪名，在获知公司年度业绩快报信息后，将本人持有的公司股票售出获利。

两案中的主角均违反了相关法律，需依法接受处罚。

辽源得亨的重组并未成功，股票复牌后价格大跌，由春玲的内幕信息也并未使其获得利益。然而为了掩盖自己的行为，在编制中期报告时，她将自己操作的两个账户从前十名流通股东名单中作了删除。

拙劣的手段，掩盖不了事实的真相。很快，这个并未获利的操作者露出了原形，因上市公司信息披露违规，无奈受罚。

深天健总经理姜永贵的目的却是为了规避损失。2008年初，深天健披露上一年业绩快报，显示净利润同比增长54%。与其上年十月份的预增公告中50%～100%的同比净利润增幅相比，这一数据远远低于市场预期。

显然，在中报公布后，股价下跌势不可挡，因此，他卖出股票仅规避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了区区3000元的损失，却为此付出了8万元的罚款。[15]

妖股不死之惑

操纵者在很多时候，手段并不高明。

令人困惑的是，在20余年的证券市场发展中，随着相关法规日益健全完善，ST这潭深水却并未因粗鄙的操纵者越来越多的事发东窗而有丝毫收敛。

ST股票，大多是连年亏损的绩差股，喜欢冷门的投机者当然想在这样一个浑水摸鱼的江湖中碰碰运气。

侥幸心理和一夜成名的扭曲愿望，似乎成了ST不死的唯一解释。

然而，当普通投机者不再是主力群体，机构也对ST情有独钟时，情况就变得更加复杂了。

在所有的ST故事中，机构重仓持有ST个股的不在少数，仅2009年一季度就有包括ST鲁置业、ST*伊利、ST东源、ST东航、*ST昌河、ST得亨、ST上航、ST海星、ST中润在内的多只个股上市。而*ST中房、ST东碳、*ST三联的十大流通股股东名单中，还出现了一向以稳健著称的保险机构的身影。

不止是侥幸和暴富心理在作祟，善于跟风炒作，钟情题材，相信会出现奇迹，成了ST受追捧的深层原因。重组预期带来股价的大幅攀升，以及重组完成后的“丑小鸭变天鹅”的童话故事屡屡上演，不由得使投资者动心。

2009年9月11日，停牌4年半的ST成功发布公报，宣称公司已完成重组，当日复牌，股价大涨5倍。而停牌三年半的*ST美雅，也在同一天变身“广弘控股”，涨幅更是达到了惊人的8倍。

事实上，在重组朦胧利好信息的刺激下，ST股出现连续十几个甚至几十个交易日涨停的“神话”，已经不足为奇了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种金融奇迹本身并不带有任何褒贬色彩，但丑小鸭变白天鹅毕竟是低概率事件。纵观那些成功变身的ST股票，在一轮连续暴涨之后，往往都是应声落地。

这说明在ST江湖中，炒作往往只能遮盖背后的瑕疵。众望所归的涨势必然能带来短暂的欢愉，但狂欢过后，却是来不及跳出的圈中人的深度套牢。

ST股风险惊人，但投资者好像“玩的就是心跳”。这种股票长生不死，和制度漏洞也不无关系。

事实上，融资渠道并不畅通的中国资本市场，ST公司的“重组热”有其存在的必然性和合理性。一方面，公司自身一旦重组成功，就能一夜成名、摘星脱帽；另一方面，对于那些渴望跻身于资本市场的实力企业而言，借壳上市，也是一件省时省力的事情。而对于普通投资者，自己苦心积虑买入的ST股票，当然希望它能够咸鱼翻身，重获新生。

于是，在众人看好的心理预期和实际操作之下，很多ST公司出现“两年亏损，一年盈利，此后继续亏损”的“不死”轮回。

其中，暴露出的问题，正是中国股市退市机制的不完善，以及重组制度的巨大漏洞。

没有人做过统计，几乎每一天都在进行的重组故事，究竟有几家是以增强企业竞争力为目的的真正意义上的重组，又有几家是单纯出于“保壳”、或者刺激股价而进行的“数字游戏”。

在过去的20年里，我们听过的所有关于股票的故事，伴随着悲欢、生死、跌宕起浮，却始终没有结局。对于一个面对巨大转型的社会而言，这样的怪象并不为奇。

未来的股市，无人能料，但有一点可以断言：规范化将成为常态，奇迹渐渐消失，合理的逻辑和常识终究会成为主流。

到那天，再无惊人的连续数十个涨停，再无狂收一笔逍遥世外的大炒家，再无一片泪水和哀愁的“万骨之枯”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章注释：

1. 2010年1月8日，《上海证券报》文章《揭秘ST股重组操作内幕，暴富背后风险不可小觑》
2. 同上
3. 同上
4. 2011年3月15日，《每日经济新闻》文章《*ST源发今复牌，牛散袁克平笑到最后》
5. 2011年3月3日，《信息时报》文章《ST股妖风再起，超级牛散提前埋伏赚翻》
6. 2011年3月7日，《投资快报》文章《七大超级牛散擒"牛"有术，潜伏七只股票笑傲江湖》
7. 2011年1月15日，《投资快报》文章《ST板块：寻找下一个黑化》
8. 2011年3月7日，《投资快报》文章《七大超级牛散擒"牛"有术，潜伏七只股票笑傲江湖》
9. 同上
10. 同上
11. 2010年8月9日，《每日经济新闻》文章《中报大戏如火如荼，三大特征搜索下半年潜力股》
12. 同上
13. 2009年12月22日，《北京晚报》文章《黄光裕内幕交易案全揭秘，事发到逃亡全部关系网》
14. 2011年3月15日，《中国证券报》文章《2010年九大典型证券案例盘点》
15. 2010年07月30日，《上海商报》文章《山煤国际股价操纵者被罚60万元》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妖股

一部由亲历者集体讲述的非常财富故事

"妖股"之所以称之为"妖"，首先要有"气"。股市中的"气"包括题材、股本、股价等。"妖股"往往脱离大市，呈现怪异走势。要么在熊市中股价"悬在天上"；要么在牛市中股价蹦极，或是惊现"钓鱼"走势。该类股票往往有庄家操控，正是有不同的庄家背景，才有了"妖股"的不同走势。

股票市场是一个相对枯燥和比较现实的地方，股价的起起伏伏似乎是一个再正常不过的市场行为，但实际在股价波动的背后不知隐藏了多少腥风血雨，也不知掩盖了多少龌龊的交易和博弈，更不知埋藏了多少人的辛酸和眼泪。可是，在这里我们并不悲悯弱者，也不同情眼泪，只有靠你自己去打拼和了解真相。"以史为鉴，可知兴替；以人为鉴，可明得失。"阅读这本《妖股》就是一个不错的选择。

——CCTV证券资讯频道新闻主编，财经评论员 **苏培科**

中国股市从来不缺故事，缺的是会讲故事的人。幸运的是，本书作者是一个会讲故事的人。

——国元证券研究中心投资咨询总监，资深策略分析师 **康洪涛**

股价的暴涨暴跌，大多有看不见的力量隐藏背后，这就是本书最核心的东西——秘密。

——国家注册理财规划师，著名操盘手 **何金子**

ST股是一般小散户不敢触碰的"垃圾股"，但偏偏有人就是靠"捡垃圾"，赚到了让人不敢相信的财富。这到底是怎样一回事？股友们不妨也来一探究竟。说不定，它能帮助咱们开辟一条别样的炒股之路呢！

——中国资深老股民，《孙阿姨炒股记》作者 **孙丽华**

上架建议：财经/股票

ISBN 978-7-5399-4661-0



9 787539 946610 >

定价：29.80元